

Universidad Católica de Santa María

Facultad de Ciencias Económico Administrativas

Escuela Profesional de Ingeniería Comercial



***Análisis del comportamiento del Mercado Integrado
Latinoamericano como oportunidad de inversión, periodo 2011-
2015.***

Tesis presentada por las Bachilleres:

Azurin Rodríguez, Paola Alejandra.

Chávez Amado, Carla Cecilia.

Para obtener el Título Profesional de:

Ingeniera Comercial

Arequipa – Perú

2016.



“El éxito no se logra solo con cualidades especiales.

Es sobre todo un trabajo de constancia, de método y de organización”

Víctor Hugo



Paola Azurin

*A Dios, a mi mamá Gladys y a mis padrinos
Leo y Marcela, que siempre me apoyaron.*

Carla Chávez

*A Dios y a mis padres, que son el motor
y motivo de mi vida.*

Índices

Índice de contenido.

CAPÍTULO I	- 3 -
MARCO TEORICO	- 3 -
1.1. REFERENCIA HISTÓRICA DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO.....	- 3 -
1.1.1. Historia.....	- 3 -
1.2. MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA).....	- 5 -
1.2.1. Misión.....	- 6 -
1.2.2. Visión.....	- 7 -
1.2.3. Organización.....	- 7 -
1.2.4. Objetivos.....	- 8 -
1.3. DESCRIPCIÓN DE LOS MERCADOS QUE PERTENECEN AL MILA	- 11 -
1.3.1. Bolsa de Valores de Santiago - Chile.....	- 12 -
1.3.2. Bolsa de Valores de Colombia	- 13 -
1.3.3. Bolsa Mexicana de Valores	- 14 -
1.3.4. Bolsa de Valores de Lima - Perú	- 15 -
1.4. BENEFICIOS DEL MILA	- 17 -
1.4.1. Beneficios para los inversionistas.....	- 17 -
1.4.2. Beneficios para los intermediarios.	- 17 -
1.4.3. Beneficios para los emisores	- 18 -
1.4.4. Beneficios para el país.....	- 18 -
1.4.5. Supuestos de la inversión.	- 18 -
1.5. ENTIDADES REGULADORAS Y DEPÓSITOS	- 19 -
1.6. INDICADORES MACROECONOMICOS DE LOS PAISES QUE INTEGRAN EL MILA.....	- 21 -
1.6.1. El producto bruto interno y la inflación	- 21 -

1.6.2. La población económicamente activa y el desempleo	24 -
1.6.3. Ingreso per-cápita	26 -
1.6.4. Pago de las transacciones	28 -
1.7. ÍNDICES S&P MILA	31 -
1.7.1. S&P MILA ANDEAN 40	32 -
1.7.2. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT	34 -
1.7.3. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE	36 -
1.7.4. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION.....	38 -
1.7.5. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC.....	39 -
CAPITULO II	42 -
DIVERSIFICACION DE CARTERA	42 -
2.1 DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA.....	42 -
2.1.1 DIVERSIFICACIÓN INTERNACIONAL	44 -
2.2 RIESGO Y RENDIMIENTO	45 -
2.2.1 Riesgo:.....	45 -
2.2.2 Rendimiento:	45 -
2.2.3 Relación entre rendimiento y riesgo.....	45 -
2.2.4 Riesgo al invertir	48 -
2.2.5 Tipos de riesgo de una inversión.....	52 -
2.2.6 Proceso de Administrar riesgos.	54 -
2.2.7 Actitud frente al riesgo:	54 -
2.3 CARTERA DE INVERSIÓN	56 -
2.3.1. ¿Por qué invertir?	56 -
2.3.2 ¿Cómo analizar una cartera de inversión?.....	57 -
2.3.3 Criterio de eficiencia y conjunto eficiente	58 -
2.3.4 Clasificación de portafolios.....	58 -
2.3.5 Proceso de inversión	59 -
2.3.6 Estrategias para la administración de una cartera de inversión.....	60 -

2.3.7 Horizonte de inversión.....	- 61 -
2.4 Creación del portafolio de inversión MILA.	- 62 -
RESULTADOS	- 67 -
3.1. NÚMERO DE EMISORES	- 67 -
3.2. CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	- 68 -
3.3. VOLÚMENES DE NEGOCIACIONES	- 70 -
3.4. DESCRIPCIÓN DE LAS EMPRESAS DEL PORTAFOLIO	- 72 -
3.4.1. EMPRESAS MÉXICO	- 72 -
3.4.2 EMPRESAS CHILE	- 76 -
3.3.3 EMPRESAS COLOMBIA.....	- 79 -
3.4.4. EMPRESA PERÚ.....	- 79 -
3.5. ANALISIS RIESGO – RENDIMIENTO DE LA CARTERA CREADA	- 80 -
3.5.1 Frontera eficiente de inversión.	- 85 -
CONCLUSIONES.....	- 88 -
RECOMENDACIONES.....	- 90 -
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.....	- 91 -
ANEXOS	- 96 -
ANEXO 1: Plan de Investigación.....	- 96 -
ANEXO 2: Primera lista de precios históricos de las veinte empresas seleccionadas para el portafolio.....	117
ANEXO 3: Primera lista del retorno esperado de las veinte empresas seleccionadas para el portafolio.....	123
ANEXO 4: Lista final de precios históricos de las once empresas seleccionadas para el portafolio.....	129
ANEXO 5: Lista final del retorno esperado de las once empresas seleccionadas para el portafolio.....	132
ANEXO 6: Resultados para frontera eficiente en covarianza, correlación y cartera de Valores MILA	135

Índice de tablas

<i>Tabla 1 – Instituciones del Mercado Integrado Latinoamericano</i>	<i>20 -</i>
<i>Tabla 2 – Ilustraciones de las instituciones del Mercado Integrado Latinoamericano..</i>	<i>20 -</i>
<i>Tabla 3 – Producto bruto interno (PIB) e Inflación de los países que pertenecen al MILA (2010 -2014) - Expresado en porcentajes (%).....</i>	<i>22 -</i>
<i>Tabla 4 – Ingreso Per Cápita Anual por países MILA – Expresado en porcentajes (%) - 27 -</i>	<i>27 -</i>
<i>Tabla 5 – Tipo de Cambio países MILA. Expresado en monedas de cada país.</i>	<i>28 -</i>
<i>Tabla 6 - Comportamiento comparado de índices MILA (2011 – 2016)</i>	<i>32 -</i>
<i>Tabla 7 – Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT (2016)</i>	<i>35 -</i>
<i>Tabla 8 - Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE (2016)</i>	<i>37 -</i>
<i>Tabla 9 - Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION (2016)</i>	<i>38 -</i>
<i>Tabla 10 - Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC (2016).....</i>	<i>40 -</i>
<i>Tabla 11 - Primera selección de empresas MILA</i>	<i>62 -</i>
<i>Tabla 12 - Segunda selección empresas MILA</i>	<i>65 -</i>
<i>Tabla 13 – Matriz de Correlación Empresas MILA</i>	<i>66 -</i>
<i>Tabla 14 - Número de emisores de los Mercados MILA (2011 – 2015)</i>	<i>67 -</i>
<i>Tabla 15- Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en millones de dólares (USD\$).....</i>	<i>68 -</i>
<i>Tabla 16 - Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en porcentajes (%).....</i>	<i>68 -</i>
<i>Tabla 17 - Volúmenes Negociados de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en millones de dólares (USD\$).....</i>	<i>70 -</i>
<i>Tabla 18 - Volúmenes Negociados de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en porcentajes (%).....</i>	<i>70 -</i>
<i>Tabla 19: Análisis Comparativo – Riesgo y rendimiento</i>	<i>84 -</i>
<i>Tabla 20: Matriz de Correlaciones MILA</i>	<i>85 -</i>
<i>Tabla 21: Cartera de Valores MILA</i>	<i>85 -</i>
<i>Tabla 22: Cartera de Valores MILA</i>	<i>85 -</i>

Índice de figuras

<i>Figura 1 - Gerente de la Bolsa de Valores de Santiago y los presidentes de las Bolsas de Valores de Lima y Bogotá</i>	<i>5 -</i>
<i>Figura 2 – Logo MILA.....</i>	<i>6 -</i>
<i>Figura 3 – Circulo Virtuoso MILA.....</i>	<i>8 -</i>
<i>Figura 4 – Producto Bruto Interno (PIB) de Chile, Colombia, México y Perú (2006 – 2014) - Expresado en moneda local dólares (\$)</i>	<i>22 -</i>
<i>Figura 5 – Inflación de Chile, Colombia, México y Perú (2006 – 2014) - Expresado en porcentajes (%).....</i>	<i>23 -</i>
<i>Figura 6 – Población Económicamente Activa (PEA) y Desempleo (2010 – 2014) - Expresado en número de personas y porcentajes (%) respectivamente.....</i>	<i>25 -</i>
<i>Figura 7 - Población Económicamente Activa (PEA) de Chile, Colombia, México y Perú (2006 – 2014) – Expresado número de personas</i>	<i>25 -</i>
<i>Figura 8 – Tasa de Desempleo de Chile, Colombia, México y Perú (206 – 2014) Expresado en porcentajes (%)</i>	<i>26 -</i>
<i>Figura 9 – Ingreso Per Cápita de Chile, Colombia, México y Perú (2006 – 2014).....</i>	<i>27 -</i>
<i>Figura 10 – Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Peso Chileno (2010 – 2015) - Expresado en pesos chilenos</i>	<i>29 -</i>
<i>Figura 11 – Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Peso Colombiano (2010 – 2015) - Expresado en pesos colombianos.....</i>	<i>30 -</i>
<i>Figura 12 - Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Peso Mexicano (2010 – 2015) – Expresado en pesos mexicanos.</i>	<i>30 -</i>
<i>Figura 13 - Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Sol Peruano (2010 – 2015)- 31 -</i>	
<i>Figura 14 – Sectores del Índice S&P MILA ANDEAN 40 (2016) – Expresado en porcentajes (%).....</i>	<i>34 -</i>
<i>Figura 15 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT(2016) - Expresado en porcentajes(%).....</i>	<i>36-</i>
<i>Figura 16 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE (2016) - Expresado en porcentajes (%).....</i>	<i>37 -</i>
<i>Figura 17 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION (2016) - Expresado en porcentajes (%).....</i>	<i>39-</i>
<i>Figura 18 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC(2016) - Expresado en porcentajes(%)</i>	<i>40 -</i>
<i>Figura 19 - Curva Indiferencia Riesgo - Rendimiento</i>	<i>46-</i>
<i>Figura 20 - Instrumentos en Riesgo - Rendimiento</i>	<i>47-</i>
<i>Figura 21 - Correlacion positiva perfecta</i>	<i>50-</i>
<i>Figura 22 - Correlacion negativa perfecta</i>	<i>51-</i>
<i>Figura 23 - Correlacion cero</i>	<i>52-</i>
<i>Figura 24 - Tipos de riesgo.....</i>	<i>53 -</i>
<i>Figura 25 - Perfiles del inversionista.....</i>	<i>55 -</i>
<i>Figura 26 - Rendimiento Acciones CHILE</i>	<i>63 -</i>
<i>Figura 27 - Rendimiento Acciones COLOMBIA.....</i>	<i>64 -</i>
<i>Figura 28 - Rendimiento Acciones MÉXICO</i>	<i>64 -</i>
<i>Figura 29 - Rendimiento Acciones PERÚ</i>	<i>64 -</i>
<i>Figura 30 - Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en millones de dólares (USD\$).....</i>	<i>69 -</i>
<i>Figura 31 - Volúmenes negociados de los Mercados MILA (2011 - 2016) - Expresado en millones de dolares.....</i>	<i>71-</i>
<i>Figura 32 - Probabilidad de Rendimiento Mexico.....</i>	<i>81-</i>
<i>Figura 33 - Probabilidad de Rendimiento Chile.....</i>	<i>81-</i>
<i>Figura 34 - Probabilidad de Rendimiento Colombia.....</i>	<i>82-</i>
<i>Figura 35 - Probabilidad de Rendimiento Peru.....</i>	<i>83-</i>
<i>Figura 36 - Probabilidad de Rendimiento Cartera.....</i>	<i>84-</i>

Figura 37 – Curva Frontera Eficiente MILA..... - 87 -
Figura 38- Distribucion normal de la cartera #11..... - 108 -
Figura 39 - Indices MILA..... - 108-



Abreviaturas

BCS: Bolsa de Comercio de Santiago

BVC: Bolsa de Valores de Colombia

BMV: Bolsa Mexicana de Valores

BVL: Bolsa de Valores de Lima.

CAVALI: Registro Central de Valores y Liquidaciones.

CLP: Peso Chileno

CNBV: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

COLCAP: Es uno de los índices bursátiles de la Bolsa de Valores de Colombia.

COLEQTY: Índice general compuesto por las 40 acciones con mejor función de selección de la Bolsa de Valores de Colombia.

COLSC: Índice compuesto por las 15 acciones de las empresas más pequeñas en capitalización bursátil que hacen parte del COLEQTY.

COP: Peso Colombiano

DECEVAL: Deposito Central de Valores

ETB: Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá.

IGBL: Índice General de la Bolsa de Lima. Principal índice bursátil de Perú.

IGPA: Índice General de Precios de Acciones

IPO: Oferta Pública Inicial

IPSA: Índice de Precio Selectivo de Acciones. Es el principal índice bursátil de Chile.

MILA: Mercado Integrado Latinoamericano

MXN: Peso Mexicano.

PEN: Nuevo Sol.

PIB: Producto Bruto Interno

SQM: Sociedad Química Minera.

S&P MILA 40: Principal índice del MILA. Refleja el comportamiento de las principales 40 acciones del MILA.

Standard and Poor's: Líder en información financiera y de mercados de valores. Una de las 3 principales calificadoras de riesgo del mundo.

USD: Dólar estadounidense

S.A.: Sociedad Anónima

S.A.B. de C.V.: Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable

S&P: Standard and Poors

GAP: Grupo Aeroportuario del Pacífico

ASUR: Grupo Aeroportuario Del Sureste

NYSE: New York Stock Exchange

PEA: Población Económicamente Activa

OMA: Grupo Aeroportuario Del Centro Norte

OTC: Over the counter

FEMSA: Fomento Económico Mexicano

Resumen

En el presente trabajo se analiza el comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) el cual se encuentra conformado por los países de Chile, Colombia, México y Perú; que representan en su conjunto una plataforma de negociación bursátil; con beneficios tanto para emisores, inversionistas y para los países que lo representan.

Se pretende analizar el comportamiento que ha tenido el MILA, en los últimos cinco años (2011-2015); de manera cuantitativa, tomando en cuenta el número de emisores, los volúmenes negociados y los índices que miden su capitalización de mercado tomando como referencia el Índice S&P Mila 40; adicionalmente como datos referenciales se evaluó la capitalización bursátil, el número de operaciones, las diez empresas más negociadas en cada país y aspectos macroeconómicos, como el producto bruto interno, la inflación, la población económicamente activa, el desempleo, ingreso per- cápita y el pago de transacciones, de los países que conforman el MILA; utilizando diferentes fuentes de información.

Por otro lado se realizó una simulación para poder invertir en el MILA, creando una cartera de inversión, evaluando el riesgo y rendimiento de las empresas que conformarán dicha cartera; como referencia se tomaron los precios ajustados históricos (precios de las acciones incluidos los dividendos) de los cuatro países que pertenecen al Mercado Integrado Latinoamericano, se eligieron veinte acciones, las cuales luego de realizar el análisis del rendimiento con la herramienta Crystal Ball se redujeron a once; estas demostraron ser las mejores acciones en las cuales se puede invertir.

Finalmente, mediante la creación de la cartera de inversión, se encontró que el Mercado Integrado Latinoamericano genera expectativas positivas en los inversionistas, porque las empresas que lo conforman ofrecen un mayor rendimiento, a un determinado riesgo y atractivas para las personas que deseen invertir, logrando finalmente demostrar la hipótesis planteada.

PALABRAS CLAVES: Mercado de Exportación, Bolsa de Valores, Inversiones Extranjera

Summary

In this work we analyze the stock market behavior of the Latin American Integrated Market (MILA) which is made up of the countries of Chile, Colombia, Mexico and Peru; which together represent a platform for exchange trading; with benefits for issuers, investors and the countries that represent them.

It aims to analyze the behavior that MILA has had, in the last five years (2011-2015); quantitatively, taking into account the number of issuers, trading volumes and its market value, capitalization indices using as a main index to the S & P Index Mila 40; furthermore as a referential data of market capitalization, the number of operations, the ten most actively traded companies in each country and macroeconomic aspects, such as gross domestic product, inflation, the economically active population, unemployment, per- capita income and assessed payment transactions, from the countries of MILA ; using different sources of information.

On the other hand we made a simulation trying investing in MILA, creating an investment portfolio, evaluating the risk and performance of the companies that make up it, as a reference we took the adjusted historical stocks prices (stock prices including dividends); from the four MILA's members, twenty were chosen, which after testing their performances in Crystal Ball software, they were reduced to eleven; and they proved to be the best stocks to invest.

Finally, through the creation of this investment portfolio , it was found that the Integrated Latin American Market generates positive expectations for investors, because the constituent companies are profitable, low risk and attractive for people who wish to invest, achieving to demonstrate the hypothesis.

KEYWORDS: Export market, Stock Exchange, Foreign Investment.

Introducción

El siguiente trabajo de investigación presenta un análisis del comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano como una oportunidad de inversión desde el año de su creación (2011) al 2015; y la influencia de los países que lo conforman, México, Perú, Chile y Colombia. El trabajo tiene como objetivo el análisis de datos históricos y factores económicos que determinan el comportamiento del mercado, dando un mayor conocimiento de la importancia del MILA, identificando principalmente las ventajas a inversionistas.

En el primero capítulo, se redacta la historia de la conformación del MILA (Perú, Chile, Colombia y México). Descripción de cada uno de los países, es decir, de su respectiva Bolsa de Valores, y el desempeño de cada una en los últimos años. En cuanto al Mercado Integrado Latinoamericano, se explica su misión, visión, organización, características, objetivos, los beneficios que otorga el pertenecer a la plataforma bursátil del MILA. Y como punto importante los índices que nos permiten interpretar el comportamiento del MILA desde su inicio.

En el segundo capítulo, basándonos en la Teoría Moderna de Portafolios de Markowitz, se explica la diversificación de una cartera y su importancia, relación riesgo-rendimiento, definición de tipos de riesgos, como armar un portafolio de inversión teniendo en cuenta estrategias para diversificar y los pasos a seguir para seleccionar las acciones que van a conformar la cartera de inversión. También se menciona los tipos de portafolio, objetivos de una inversión. Perfil del inversionista, que lo determinan ser amante o adverso al riesgo.

En el tercer capítulo; se presentan los resultados, mediante el análisis a los datos históricos del comportamiento del MILA, número de emisores, capitalización bursátil y volúmenes negociados. Se hizo una simulación de cartera de inversión utilizando el programa Montecarlo, siendo su herramienta principal para el análisis, Crystal Ball; tomando empresas de los países que lo conforman y así poder determinar rendimiento de cada una de ellas.

Como principal logro fue el crear una cartera de inversión, generando expectativas positivas, motivando la inversión en el Mercado Integrado Latinoamericano, permite armar portafolios diversificados mediante la curva de frontera eficiente; brindando tanto a inversionistas locales como extranjeros un mayor rendimiento al menor riesgo. Es así como el MILA podría volverse más atractivo y no solo beneficiar a inversionistas, también emisores, intermediarios y países que lo conforman.



CAPÍTULO I

MARCO TEORICO

En el presente capítulo se tomara en cuenta la definición del Mercado Integrado Latinoamericano, los cuales ayudaran a analizar el comportamiento e importancia del mismo. De manera breve se narra su historia, beneficios, los mercados que lo integran y los índices más importantes que intervienen en el mercado. Por todo lo expuesto, el objetivo principal del Capítulo I, es establecer una idea general, clara y significativa del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), para posteriormente efectuar el estudio de la diversificación de la cartera y el procedimiento para armar el portafolio (Capitulo II); así alcanzar el objetivo principal de esta tesis, que es analizar el comportamiento del MILA y las oportunidades que brinda al inversionista mediante la simulación de un portafolio. (Capitulo III).

1.1. REFERENCIA HISTÓRICA DEL MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO

1.1.1. Historia¹

Los principales hitos² del MILA³, desde su creación fueron los siguientes:

- 8 de Septiembre de 2009, se firma entre la Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores de Colombia, Bolsa de Valores de Lima, Depósito Central de Valores de Chile (DVC); Depósito Central de Valores de Colombia (DECEVAL) y la Caja de Valores de Lima de Perú (CAVALI), un acuerdo de intención para definir un modelo de integración de los mercados de renta variable.
- 8 de Junio de 2010, se firma entre las instituciones acuerdo de implementación del Mercado Integrado.
- 30 de Mayo del 2011, se da inicio a la transacción del Mercado Integrado Latinoamericano con las bolsas y depósitos de Chile, Colombia y Perú.

¹ La información fue recolectada de la página principal del Mercado Integrado Latinoamericano.

² Hito: suceso o acontecimiento que sirve como punto de referencia.

³ MILA: Mercado Integrado Latinoamericano.

- Julio del 2011, se lanza los índices del MILA en asociación con S&P⁴ destacando el índice de referencia S&P MILA 40⁵.
- 24 de Junio de 2013, se realiza evento internacional MILA Day en Nueva York, que congrego a representantes MILA, autoridades e inversionistas.
- Diciembre del 2013, se registran el mayor monto de operaciones en la infraestructura MILA, totalizando en ese mes transacciones por montos sobre USD \$95 millones.
- 31 de Julio de 2014 , se crean índices MILA Pacific Alliance⁶ con Standard & Poors, que incluyen por primera vez al mercado Mexicano.
- 21 de Agosto de 2014, se informa modelo para la realización de IPO's⁷ MILA en Chile, donde inversionistas extranjeros podrán participar en un proceso de apertura en Chile.
- 6 de Octubre de 2014, Superintendencia de Valores y Seguros Chile, exceptúa de la obligación de inscripción a los valores extranjeros que forman parte de MILA, facilitando aún más el proceso de listado.
- 2 de Diciembre de 2014, incorporación de la Bolsa Mexicana de Valores e INDEVAL⁸ a MILA realizándose la primera transacción sobre un emisor chileno por parte de GBM⁹ México.
- 22 de Diciembre de 2014, se inicia proceso de incorporación de Custodias globales a MILA, con la liberación de los cambios normativos por parte de Chile.

⁴ Standard & Poor's (S&P): Agencia de clasificación de riesgo, dedicada a la elaboración y publicación periódica de calificación de riesgos de acciones y bonos.

⁵ S&P MILA 40: Índice que diseñado para medir el rendimiento de las 40 acciones más importantes y más líquidas que se negocian en la plataforma MILA

⁶ S&P MILA Alliance Pacific: Índice diseñado para medir el rendimiento de las compañías más grandes y más líquidas en la región de la Alianza del Pacífico, que comprende las naciones latinoamericanas de Chile, Colombia, Perú y México.

⁷ IPO: Oferta Pública Inicial, es el proceso donde se ofrecen las acciones por primera vez al público inversionista.

⁸ INDEVAL: Institución privada de custodia y administración de valores, es uno de los Depósitos que pertenece a la Bolsa Mexicana de Valores.

⁹ GBM: Grupo Bursátil Mexicano.

- 2 de Junio del 2015, Colombia y Perú se suman a Chile, al incorporar sistema de liquidación de custodios globales a sus operaciones.¹⁰
- 3 de Septiembre del 2015, MILA aumenta su nivel de competitividad tras una modificación regulatoria del mercado peruano.

Hoy, MILA se plantea como el principal mercado de valores de la Alianza del Pacífico y es frente a este escenario y a las positivas repercusiones que ha traído a la región que es fundamental su promoción y difusión entre los inversionistas extranjeros para incrementar y consolidar su presencia en la región. (Revista PUENTES, 2014)

Figura 1 - Gerente de la Bolsa de Valores de Santiago y los presidentes de las Bolsas de Valores de Lima y Bogotá



Fuente: Noticias Minería del Perú

1.2. MERCADO INTEGRADO LATINOAMERICANO (MILA)

Actualmente el MILA (Mercado Integrado Latinoamericano), es un mercado de Valores de la Alianza del Pacífico, constituido por la integración del mercado de renta variable entre la Bolsa de Comercio de Santiago (Chile), la Bolsa de Valores de Colombia (Colombia), la Bolsa Mexicana de Valores (México) y la Bolsa de Valores de Lima (Perú), así como los depósitos DVC, Deceval, Indeval y Cavali respectivamente; convirtiéndose en un mercado unificado, el más grande de América Latina, por la cantidad de número de emisores que tiene, su

¹⁰ Este sistema de liquidación de custodios globales, es un mecanismo, que permite a los inversionistas extranjeros mantener sus papeles custodiados en una sola institución.

capitalización bursátil y su volumen de negociaciones. Las cuatro bolsas funcionan de manera independiente, tienen diferentes plataformas, sus propias reglas para la negociación y también su propia forma de administrar el mercado.

La integración de estos mercados, MILA, comprende asimismo el enlace entre las centrales de depósito de valores, con el objeto de efectuar la compensación y liquidación de operaciones realizadas en dichos sistemas de negociación así como el registro y custodia de los valores negociados a través del enrutamiento intermediado. (BVL, 2015).

A octubre de 2012 existe un acuerdo de integración que convierte a este grupo de países en el mercado integrado más importante de América Latina, que cuenta con alrededor de 560 emisores (Gestión, 2012). Los mercados de renta variable de estos cuatro países pueden actuar como uno solo y un inversionista de uno de estos países puede componer un portafolio con una gran cantidad de acciones que permitan la diversificación del riesgo y posiblemente conseguir mayores rendimientos.

Se estudiarán las características, los volúmenes y el número de acciones de compañías que participan en el Mercado Integrado Latinoamericano; para que finalmente se pueda concluir, que el MILA si funciona como una buena oportunidad de inversión.

Figura 2 – Logo MILA



Fuente: MILA

1.2.1. Misión

La integración de los mercados de las Bolsas y los Depósitos de Chile, Colombia, México y Perú, busca fomentar el crecimiento de la actividad bursátil de los países integrantes, ofreciendo una infraestructura eficiente y competitiva, una

mejor y mayor exposición de sus mercados y una mayor oferta de productos y oportunidades para los inversionistas locales y extranjeros. (Presentación MILA, 2015)

1.2.2. Visión

Ser un polo de inversión relevante en la región, ofreciendo a emisores, intermediarios e inversionistas atractivas oportunidades de acceso al mercado. Lo pretendemos lograr ofreciendo una completa infraestructura que genere valor agregado para sus participantes y realizando un trabajo conjunto con los gobiernos de los países que maximice las ventajas de la integración. (Presentación MILA, 2015)

1.2.3. Organización

MILA tras ser una de las primeras iniciativas de integración bursátil transnacional sin fusión o integración corporativa a nivel global, habilitó el reconocimiento de los valores de cada uno de los países y el libre comercio de acciones mediante el enrutamiento intermediado de órdenes¹¹ entre casas de bolsa de Chile, Colombia, México y Perú hacia los mercados de origen.

Una de las principales características del MILA, es que cada mercado no pierde su independencia, ni autonomía regulatoria, y mantiene el crecimiento en conjunto como mercado integrado, gracias a características que complementan sus mercados.

Las negociaciones en MILA, se realizan en moneda local, y con anotaciones en cuenta a través de un intermediario local, lo que facilita las operaciones internacionales, más adelante se ampliará el tema de las operaciones que realiza el MILA.

MILA, es un mercado que proporciona mayor rendimiento y menos riesgo; además de la facilidad de llegar a más mercados, el inversionista también puede comprar desde su país acciones o activos en otros países de una forma más

¹¹ El enrutamiento permite realizar el envío de órdenes al mercado bursátil con el cual se tiene algún tipo de acuerdo o relación. Se denomina intermediado, porque el bróker local, deberá intermediar a través de un bróker extranjero, de tal forma que su orden llegue a dicho mercado extranjero.

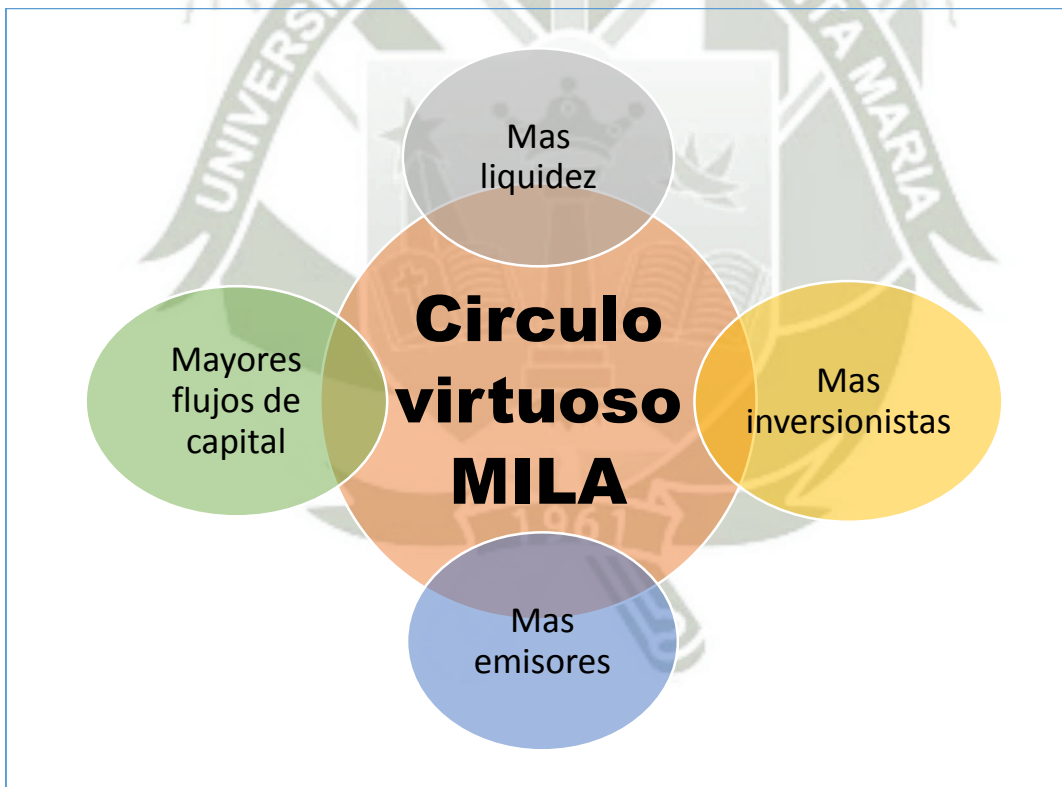
sencilla y menos riesgosa, ya que al diversificar las opciones existe una menor volatilidad.

Actualmente MILA, es el primer mercado por número de compañías listadas en Latinoamérica, el segundo en tamaño de capitalización bursátil y el tercero por volumen de negociación.

1.2.4. Objetivos

Dentro de los objetivos que busca el MILA, existe un círculo virtuoso, que a través de la formación de economías de escala, los negocios regionales, el desarrollo de nuevos productos, los cambios regulatorios (Chile, Colombia, México y Perú), el marketing conjunto, posicionamiento y visibilidad de los mercados; lleva a generar más liquidez, más inversionistas, más emisores y mayores flujos de capital.

Figura 3 – Círculo Virtuoso MILA



Fuente: MILA
Elaboración: Propia

Los principales objetivos del MILA son:

- **Ofrecer a los inversionistas una mayor alternativa de inversión**

El Mercado Integrado Latinoamericano genera una mayor exposición de las plazas bursátiles que la integran, y genera mayor oferta de productos y oportunidades, tanto para inversionistas locales como para extranjeros; considerando que cada mercado tiene un sector predominante.

En el mercado chileno predomina el sector telecomunicaciones y los servicios aéreos, el mercado colombiano tiene su fuerte en holdings financieros industriales e hidrocarburos, en el mercado mexicano el sector fuerte es de consumo y telecomunicaciones, finalmente el mercado peruano está relacionado al sector minero y los commodities. Gracias a ello los inversionistas están invitados a tener una mayor diversificación en sus portafolios de inversión.

- **Establecer para los emisores una plataforma de financiamiento regional más amplia**

Al tener los cuatro países como un universo único de inversión en el mercado de valores; los emisores inscritos en el registro público de cada mercado de valores local tiene la posibilidad de acceder a colocar sus valores en los otros cuatro países que pertenecen al mercado; de esta manera los emisores que necesiten financiamiento para el desarrollo de sus actividades económicas pueden incluir un mayor número de potenciales inversionistas.

- **Hacer que el desarrollo de las operaciones bursátiles sea más óptimo**

Dando a conocer el Mercado Integrado Latinoamericano, permite que se genere un desarrollo de las operaciones bursátiles que operan en cada mercado local, fortaleciendo las relaciones entre los agentes de intermediación local ya que establecen relaciones de consulta, cooperación e intercambio de información que estén orientadas a perfeccionar los mercados de valores; al ser visto como una plataforma de inversión pueda alcanzar estándares internacionales que permitan que en un corto, mediano y largo plazo, los inversionistas vean una oportunidad de financiamiento e inversión para los capitales de todo el mundo, así generar valor agregado a las economías de los cuatro países.

- **Encaminar la participación de los agentes de intermediación al perfeccionamiento**

Los agentes de intermediación, fueron los que vieron la oportunidad de unificar las reglas y gracias a ello poder acceder a mercados extranjeros; las expectativas eran reducción de costos, barreras de ingreso y ampliación de perspectivas de negocios.

Actualmente el objetivo de incentivar el perfeccionamiento en la participación de los agentes de intermediación y de los participantes en general del mercado de valores de región Latinoamérica, se está cumpliendo, y genera una ventaja para la economía.

- **Que los mercados de valores locales se promuevan y fortalezcan**

La finalidad de la integración de los mercados es generar costos, los cuales llevan a obtener beneficios.

El promover y fortalecer los mercados que son parte del Mercado Integrado Latinoamericano, tienen como finalidad hacerlos más líquidos, profundos e integrados. Este objetivo se conseguirá con una mayor rotación de compra y venta de valores mobiliarios, que generan los inversionistas y potenciales inversionistas; y por otro lado también los emisores que potencialmente podrán emitir nuevas ofertas públicas de valores mobiliarios.

- **Alcanzar estándares Internacionales**

Los objetivos llevan a alcanzar altos estándares internacionales, haciendo que capitales extranjeros vean al MILA como una oportunidad de inversión frente a otras.

Los beneficios que se obtienen en conjunto, abarca aspectos por el lado de los emisores, de los inversionistas, de los agentes de intermediación, de los mercados de valores y de la región, generando valor agregado en cada participante del mercado.

- **Enrutamiento intermediado**

Es un medio que permite que los agentes de intermediación de los mercados de valores locales puedan acceder a los mercados de valores extranjeros direccionando las órdenes del principal. Cuenta con acuerdos de corresponsalía

firmados previamente entre los agentes de intermediación de los países integrantes del mercado integrado. En el MILA, la orden llega directamente a la plataforma de negociación bajo la responsabilidad del bróker extranjero en la negociación, compensación y liquidación de las operaciones.

- **Relación bidireccional de las entidades de compensación y liquidación de Valores**

Las entidades de compensación y liquidación de valores son participantes imprescindibles en los mercados de valores de los países miembros del Mercado Integrado Latinoamericano, en los cuales se efectúan operaciones.

Al ser operaciones transfronterizas permitidas mediante el enrutamiento intermediado adquiere complejidad el sistema a emplear razón por la cual se estableció que durante la Fase I del Mercado Integrado Latinoamericano CAVALI (Perú); DCV (Chile); DECEVAL (Colombia) e INDEVAL (México)¹² suscriban convenios estableciendo relaciones bidireccionales.

1.3. DESCRIPCIÓN DE LOS MERCADOS QUE PERTENECEN AL MILA

La integración de los cuatro países (Chile, Colombia, México y Perú), propone más oportunidades de inversión gracias a la variedad de productos que ofrece, genera un crecimiento económico que beneficia a la región e impulsa la participación de los mercados. En este punto se realizará un análisis de cada una de las bolsas independientemente; con el fin de conocer sus fortalezas y debilidades.

Las cuatro bolsas, se complementan estructuralmente: Chile presenta un mercado diversificado y se dirige hacia la energía, títulos financieros y de consumo; Colombia tiene un mercado petrolero; Perú presenta un mercado concentrado en minería con casi un 50% (Echavarría, 2011) y finalmente México que tiene un mercado dirigido a las telecomunicaciones.

¹² CAVALI, DVC, DECEVAL e INDEVAL, son los depósitos que pertenecen a los países de Perú, Chile, Colombia y México, respectivamente.

1.3.1. Bolsa de Valores de Santiago - Chile

La economía chilena se caracteriza por contar con un mercado de valores capaz de atender oportunamente las necesidades de financiamiento de las empresas listadas en bolsa. Provee de herramientas a los inversionistas institucionales, en especial a los fondos de pensiones, los que acuden a La Bolsa de Comercio de Santiago. (MILA, 2015)

La Bolsa de Santiago cuenta con diversos mercados, los que en la actualidad transan más de 2.000 millones de dólares diarios en acciones, instrumentos de renta fija, valores de intermediación financiera, cuotas de fondos y títulos extranjeros. Durante la última década, la Bolsa ha ido expandiendo su quehacer, dejando de tener una incidencia únicamente local, convirtiéndose en un foco de interés para inversionistas globales y en una aliada estratégica de distintas bolsas de la región. Asimismo, la Bolsa de Santiago ha priorizado la oferta de nuevos instrumentos financieros, como son la creación de cuotas de fondos transables, el Mercado de Derivados y el Mercado Venture. (Bolsa de Santiago, 2015)

La función fundamental de la Bolsa es proveer compradores y vendedores de valores, de algún lugar físico para que ellos puedan efectuar sus transacciones, a través de los Corredores de Bolsa. Actualmente la Bolsa de Santiago, es una sociedad anónima abierta, compuesta por 48 acciones y su funcionamiento está fiscalizado por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Sus principales pilares¹³ son:

- **Confianza:** Actuar conforme a estrictos principios éticos y cumplir con lo prometido, estableciendo relaciones sólidas y de largo plazo, basadas en la transparencia.
- **Servicio de Excelencia:** Promover una cultura organizacional con enfoque al cliente, entregando siempre el mejor servicio.
- **Innovación:** Anticiparse a los nuevos desafíos, creando y desarrollando las mejores oportunidades de negocio.

¹³ Información recolectada de la página oficial de la Bolsa de Santiago.

Actualmente la Bolsa de Valores de Chile cuenta con gran variedad de productos e instrumentos, donde los inversionistas pueden transar acciones, fondos de inversión, futuros, intermediación financiera, mercado monetario, opciones y renta fija.

1.3.2. Bolsa de Valores de Colombia

El mercado de valores colombiano se caracteriza por su vertiginoso crecimiento desde 2001, cuando el país logró la consolidación de una única bolsa para la negociación de títulos de renta variable. Esto ha hecho posible que Colombia haya consolidado su industria bursátil como la cuarta más importante de Latinoamérica, de la mano de la entrada de importantes empresas del sector petrolero, las cuales se constituyen como las más representativas dentro de la capitalización bursátil colombiana. (MILA, 2015)

La Bolsa de Valores de Colombia, es una sociedad anónima al servicio de inversionistas, empresarios e industriales en Colombia; es el principal foro de negociación y registro de operaciones sobre valores en Colombia. Una de sus características es ser una bolsa multi-producto y multi-mercado, que ofrece las plataformas de negociación en el mercado de acciones, renta fija y derivados estandarizados. (Bolsa de Valores de Colombia, 2015)

La Bolsa Colombiana comenzó debido a la alta actividad cafetera que se desarrollaba en el país, por lo tanto en su comienzo fue una bolsa de valores agrícola y comercial, luego con el desarrollo de la industria en el país la bolsa se convirtió en una bolsa financiera. En los últimos años con la emisión de Ecopetrol, la entrada a la Bolsa de Valores de Colombia de empresas como Pacific Rubiales, Petrominerales y Canacol la bolsa se convirtió en una bolsa fuerte en el sector de hidrocarburos. Sus índices son: COLCAP, COLEQTY, COLSC y COLIR. (Bolsa de Valores de Colombia, 2015)

Sus valores¹⁴ son:

- **Trascender:** Construir un legado que deja huella.

¹⁴ Información recolectada de la página oficial de la Bolsa de Valores de Colombia.

- **Liderazgo:** Coraje que convierte sueños en realidad.
- **Excelencia:** Resultados que sorprenden.
- **Sinergia:** Interacción con un propósito.
- **Pasión:** Energía interna que contagia.
- **Integridad:** Armonía entre el sentir y el actuar.

Actualmente existen más de 200 acciones inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia.

1.3.3. Bolsa Mexicana de Valores

México es uno de los mercados de valores más dinámicos de América Latina, la Bolsa Mexicana de Valores ofrece servicios integrales para facilitar la operación y post-negociación en un mercado organizado de capitales, deuda, derivados, mercados OTC¹⁵ y otros activos financieros. Todas sus operaciones están basadas en una moderna infraestructura y de vanguardia. Cuenta con una empresa de corretaje de valores, un depósito central de valores donde se realiza la custodia y liquidación, una cámara de compensación y otra de derivados, además de una empresa de valuación de precios. (MILA, 2015)

La Bolsa Mexicana de Valores, es una entidad financiera, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público¹⁶, con apego a la Ley del Mercado de Valores. Fundada el 31 de Octubre de 1894, la bolsa ha evolucionado para convertirse en una de las más modernas del mundo, en la bolsa se compran y venden las acciones de las empresas más importantes de México y del mundo. Esto significa que a través de la bolsa se canalizan recursos que se traducen en inversión y empleos para miles de mexicanos.

En seguimiento con las tendencias mundiales y de los cambios que se han dado en la legislación, la Bolsa Mexicana concluyó con el proceso de desmutualización, convirtiéndose en una empresa pública cuyas acciones son susceptibles de negociarse en el mercado de valores, llevando a cabo el 13 de

¹⁵ Mercado OTC: Es el mercado "over the counter" o extrabursátil está compuesto por una red electrónica, donde las partes negocian contratos financieros, se lleva a cabo entre bancos, brokers, instituciones financieras y clientes corporativos.

¹⁶ La Secretaría de Hacienda y Crédito Público: Es una secretaría de estado de la administración pública federal encargada de la recaudación tributaria, administración financiera y fiscalización de recursos del gasto público, así como la regulación y vigilancia de las instituciones bancarias y de valores de dicho país.

junio de 2008 la Oferta Pública Inicial de las acciones representativas de su capital social. (Bolsa Mexicana de Valores, 2015)

Sus valores¹⁷ son:

- **Ética:** Velar por el apego al Código de Ética de la Comunidad Bursátil Mexicana y el Código de Ética de la Bolsa Mexicana de Valores.
- **Transparencia:** Proveer información clara, precisa y oportuna al mercado.
- **Innovación:** Desarrollar nuevos productos, funcionalidades y esquemas operativos que satisfagan oportunamente las necesidades del mercado.
- **Seguridad:** Brindar confianza y certidumbre operativa a los participantes del mercado.
- **Alto desempeño:** Maximizar la eficacia de nuestra actividad en beneficio del mercado, la sociedad y nuestros accionistas.

Actualmente, en la Bolsa están listadas más de 150 empresas mexicanas, y ha fomentado el desarrollo de México, ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país.

1.3.4. Bolsa de Valores de Lima - Perú

Perú cuenta con un mercado de valores dinámico y en pleno proceso de expansión. Su larga trayectoria, pero sobre todo el rápido crecimiento económico del país, hacen de la industria bursátil peruana una de las de mejor proyección para las décadas venideras. En el caso de la Bolsa de Valores de Lima son las empresas del sector minero las que cuentan con mayor representación en el listado de emisores de ese país. (MILA, 2015)

La Bolsa de Valores de Lima, es una sociedad anónima con más de 156 años en el mercado financiero peruano, que tiene como objetivo principal facilitar la compra y venta de valores ofreciendo tanto a inversionistas como a emisores los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para que la negociación sea de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente, todo ello bajo la

¹⁷ Información recolectada de la página oficial de la Bolsa Mexicana de Valores.

supervisión de la Superintendencia del Mercado de Valores. En el mercado se encuentra listado los valores de las importantes empresas del Perú, que representan los sectores más resaltantes del país así como distintas empresas de capital extranjero. Las principales acciones, se ven reflejadas en los distintos índices bursátiles de la plaza.

La Bolsa de Valores de Lima pretende contribuir a la ampliación de la estructura del mercado financiero peruano, por la cual viene creando empresas estratégicas que ayuden a dicha mejora, originando un grupo económico sólido que pretende abrir distintas ventanas para la participación de nuevos y diferentes inversionistas en el mercado peruano. Así mismo, la Bolsa de Valores de Lima es dueño del 93.83% de acciones de CAVALI (Caja de Valores de Lima), empresa que tiene por encargo administrar de manera eficiente el registro, compensación, liquidación y custodia de los valores que se negocian en nuestro mercado. (BVL, 2015)

En Perú se implementó el Código de Buen Gobierno Corporativo en el año 2002, el cual se encarga de proteger y regular las empresas, sus directivos y accionistas; y mide el precio de las acciones que adoptaron este código. Las empresas se clasifican en los siguientes sectores: Agropecuario, Bancos y Financiero, Diversas, Industriales, Inversiones, Mineras y Servicios. (BVL, 2015)

Sus valores¹⁸ son:

- **Integridad y transparencia:** Constituye la base de nuestra conducta con el propósito de relacionarnos en un marco de transparencia, honestidad y respeto. Sustenta la confianza del mercado en nuestro accionar.
- **Independencia:** Todas las grandes decisiones que se tomen por la BVL, serán en beneficio del bien del País y del desarrollo del mercado de valores en el Perú.
- **Vocación de servicio:** Es nuestra vocación brindar un servicio fiable y de calidad para lograr la permanente satisfacción de nuestros clientes. Para ello, la eficiencia, la innovación y el afán de superación serán nuestras aliadas en la búsqueda de la excelencia.

¹⁸ Información recolectada de la página oficial de la Bolsa de Valores de Lima.

- **Liderazgo:** Liderar eficientemente, para que las habilidades y el esfuerzo de todos los participantes del mercado de valores sean el medio para alcanzar nuestras metas.

Actualmente es una Bolsa comprometida con el crecimiento del mercado y del país; siguiendo el propósito de convertirse en el centro financiero de Latinoamérica.

1.4. BENEFICIOS DEL MILA

1.4.1. Beneficios para los inversionistas

Genera mayores posibilidades de inversión, por ser el primer mercado integrado de Latinoamérica que tiene el mayor número de emisores y con la segunda capitalización bursátil más alta, lo cual representa mayor número de inversionistas.

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA¹⁹ para los inversionistas son:

- Mayores alternativas de instrumentos financieros.
- Más posibilidades de inversión.
- Se pueden crear nuevas carteras para distribución a clientes locales.
- Control riesgo - retorno
- El acceso a mercados bursátiles con fuerte presencia de emisores posicionados en el sector minero en Perú; retail y servicios en Chile y el financiero y energético de Colombia, que permite construir portafolios diversificados.

1.4.2. Beneficios para los intermediarios.

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA para los intermediarios son:

- La integración fomenta plazas bursátiles más atractivas y competitivas.
- Aumenta el tipo y número de productos para distribuir a sus clientes y posibilita la creación de nuevos vehículos de inversión.

¹⁹ Según los datos encontrados en la Bolsa de Valores de Lima, se describen los beneficios para los inversionistas, intermediarios, emisores y para el país.

- Nuevos portafolios diversificados por sectores, según el tipo de emisores con los que cuenta cada Bolsa.
- Fortalece el sector tecnológicamente replicando estándares internacionales.

1.4.3. Beneficios para los emisores

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA para los emisores son:

- Reducción de costos de capital.
- Acceso a un mercado más amplio desde su mercado local.
- Ampliación de la demanda para su financiamiento captando el interés de mayor número de inversionistas.
- Comparativos regionales con sus pares, mejorando la competitividad.

1.4.4. Beneficios para el país.

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA para el país son:

- Apoyar el proceso de integración de nuestras economías.
- Mayor estabilidad en las reglas de juego.
- Ser mucho más competitivos en la región.

1.4.5. Supuestos de la inversión.

Según la Bolsa de Valores de Lima, los supuestos de la inversión son:

- La inversión se realiza en acciones.
- La negociación de las acciones es realizada en las bolsas de valores participantes en MILA, según la plaza en la que se encuentre originalmente listado el valor.
- Las operaciones de compra y venta de acciones serán realizadas por no domiciliados o no residentes en la bolsa de valores participante en MILA del país donde se encuentren originalmente listadas las acciones.
- La metodología de la cartilla permite una aproximación a los efectos fiscales que tendría un inversionista colombiano, peruano, chileno y mexicano efectuando operaciones en MILA. (BVL, 2012).

1.5. ENTIDADES REGULADORAS Y DEPÓSITOS

En el estudio es importante tomar en cuenta las entidades reguladoras de los mercados de valores y conocer sus depósitos de valores de cada uno de los países pertenecientes.

Las entidades reguladoras tienen como función supervisar, regular y controlar los mercados de valores; mientras que los depósitos son instituciones que tienen como finalidad administrar la custodia de los títulos bursátiles (liquidar, transferir y custodiar los títulos de los inversionistas).

- La Bolsa de Comercio (Chile), tiene como entidad reguladora la Superintendencia Valores y Seguros (SVS) y el Depósito Central de Valores (DCV), que está facultado para recibir en depósito valores de oferta pública y facilitar así las operaciones de transferencia de dichos valores entre los depositantes, de acuerdo a los procedimientos contemplados por la ley.²⁰
- La Bolsa de Valores de Colombia, tiene como entidad reguladora la Superintendencia Financiera de Colombia, que nace de la unión de la Superintendencia Bancaria y la de Valores; y el Depósito Central de Valores (DECEVAL), es una institución encargada de la custodia, administración, compensación y liquidación de valores en depósito de títulos valores de contenido crediticio, de participación, representativos de mercancías e instrumentos financieros, que se emitan, negocien o registren localmente o en el exterior.
- La Bolsa Mexicana de Valores (México), tienen como entidad reguladora la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y como depósito central a INDEVAL, es una institución que presta al sistema financiero los servicios de interés público de guarda, custodia, administración, compensación y liquidación de valores, en un ámbito de máxima confianza y seguridad.
- Finalmente La Bolsa de Valores de Lima (Perú), tiene como entidad reguladora la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) y como Depósito la caja de Valores de Lima (CAVALI) que fue el primer depósito

²⁰ Obtenida en la página principal del Depósito Central de Valores (DCV)

de Latinoamérica en firmar acuerdos con los depósitos de Estados Unidos, Canadá y Alemania, y está encargada de la creación, mantenimiento y desarrollo de la infraestructura del mercado de valores nacional.

La principal función de estas entidades es el cumplimiento de las leyes y normas; y velan por la seguridad y transparencia de los mercados de valores.

Tabla 1 – Instituciones del Mercado Integrado Latinoamericano

	BOLSAS	DEPOSITOS	REGULADORES
CHILE	Bolsa Comercio Santiago	Depósito Central de Valores	Superintendencia Valores y Seguros
COLOMBIA	Bolsa de Valores de Colombia	Depósito Central de Valores	Superintendencia Financiera de Colombia
MEXICO	Bolsa Mexicana de Valores	Institución privada de custodia y administración de valores	Comisión nacional bancaria y de valores
PERÚ	Bolsa de Valores de Lima	Caja de Valores de Lima	Superintendencia del Mercado de Valores

Fuente: MILA
Elaboración: Propia.

Tabla 2 – Ilustraciones de las instituciones del Mercado Integrado Latinoamericano

	BOLSAS	DEPOSITOS	REGULADORES
CHILE			
COLOMBIA			
MEXICO			
PERÚ			

Fuente: MILA
Elaboración: Propia.

1.6. INDICADORES MACROECONOMICOS DE LOS PAISES QUE INTEGRAN EL MILA

El principal objetivo del Mercado Integrado Latinoamericano, es desarrollar el mercado bursátil de la región, tener un mayor crecimiento económico y mayor competitividad en el entorno internacional. Ahora un factor importante es comparar los mercados para poder conocer las fortalezas de los países pertenecientes.

1.6.1. El producto bruto interno y la inflación²¹

El **producto bruto interno (PIB)** a precio de comprador, es la suma del valor agregado bruto de todos los productores residentes en la economía más el impuesto a los productos, menos todo subsidio no incluido en el valor de los productos. Los datos se expresan en moneda local a precios corrientes, y las cifras en dólares de cada país participante del MILA se dividieron con la cifra mundial; convirtiendo los datos en porcentajes. Las cifras en dólares del PIB se obtuvieron convirtiendo el valor en moneda local utilizando los tipos de cambio oficiales de un único año.

La tasa de **inflación** medida por el índice de precios al consumidor, refleja la variación porcentual anual en el costo para el consumidor medio de adquirir una canasta de bienes y servicios que puede ser fija o variable a intervalos determinados

En la tabla 3, se puede observar el PIB a precio de comprador y la inflación, medida por el índice de precios al consumidor a Diciembre del 2014 de los cuatro países pertenecientes al Mercado Latinoamericano.

Al comparar los países que integran el Mercado Latinoamericano, México es el país que lidera la lista con 1.60% de PIB el 2010 y 1.66% al 2014 y una inflación de 3.4 % el 2010 y 2.7% al 2014, seguido por Colombia, Chile y finalmente Perú, los cuales mantienen un PIB entre 0.26% y 0.48% y una inflación de 3.6% y 5%

²¹ Datos obtenidos en la página principal del Banco Mundial, conceptos y valores.

al 2014. México controla ambos indicadores (PIB e inflación), manteniendo un Producto bruto interno moderado con bajas tasas de inflación.

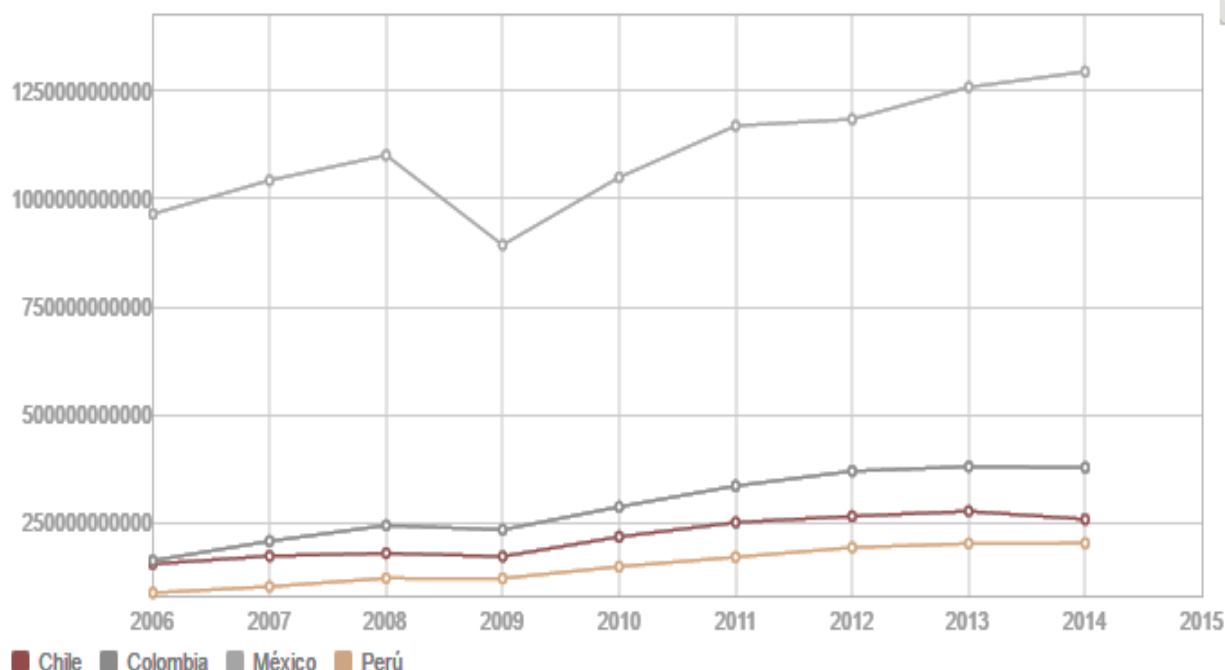
Estas variables son de gran importancia, porque permiten analizar el ambiente macroeconómico en el que se opera cada una de las bolsas.

Tabla 3 – Producto bruto interno (PIB) e Inflación de los países que pertenecen al MILA (2010 -2014) - Expresado en porcentajes (%)

	PAIS	2010	2011	2012	2013	2014
PIB (%)	CHILE	0.33	0.35	0.36	0.36	0.33
INFLACION (%)		3,3	3,0	1,8	4,4	4,3
PIB (%)	COLOMBIA	0.44	0.46	0.51	0.50	0.48
INFLACION (%)		3,4	3,2	2,0	2,9	5,0
PIB (%)	MÉXICO	1.60	1.61	1.63	1.65	1.66
INFLACION (%)		3,4	4,1	3,8	4,0	2,7
PIB (%)	PERÚ	0.23	0.23	0.27	0.26	0.26
INFLACION (%)		3,4	3,7	2,8	3,2	3,6

Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Propia.

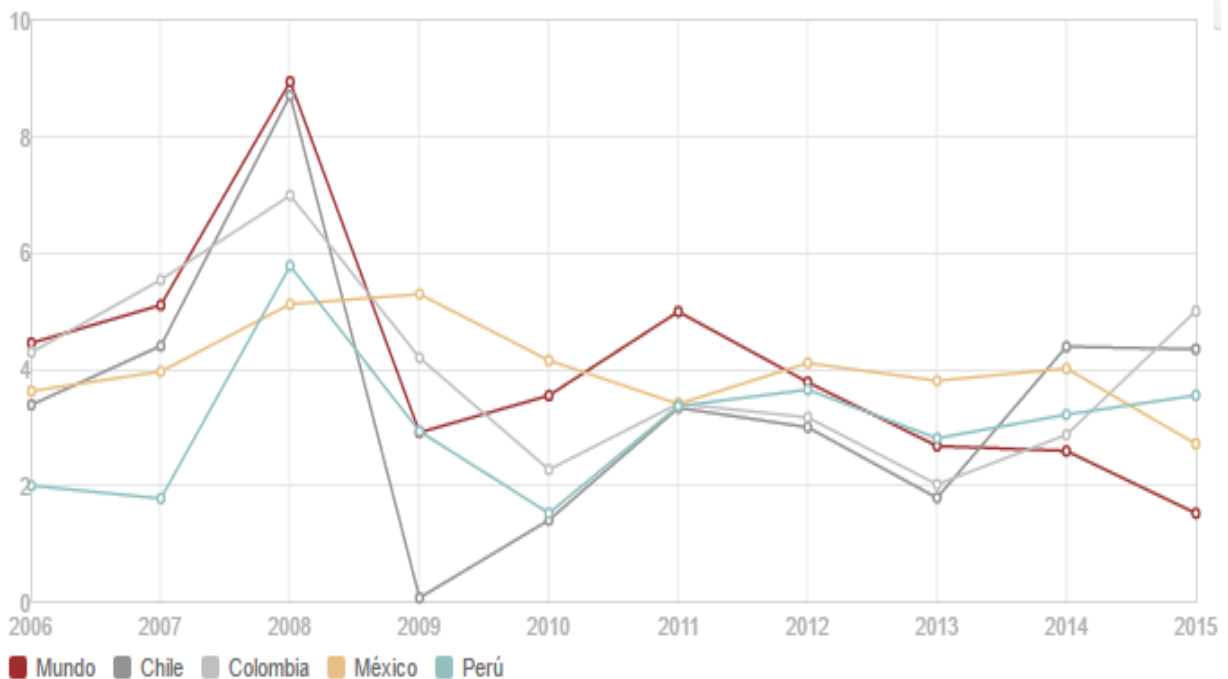
Figura 4 – Producto Bruto Interno (PIB) de Chile, Colombia, México y Perú (2006 – 2014) - Expresado en moneda local dólares (\$)



Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Banco Mundial

En la figura 4, se ve el comportamiento del Producto bruto interno de los países que integran el Mercado Latinoamericano, donde se puede apreciar una gran diferencia que presenta el país de México (con 1`049,925,441,358 dólares en el 2010 y 1`294,689,733,233 dólares al 2014) frente a Chile (258`061,522,887 dólares), Colombia (37`773,962,866 dólares) y Perú (202`596,307,719 dólares) al 2014, estos países mantienen un rango parecido en el PIB, los datos están expresados en moneda local (dólares \$) del año 2006 al 2014.

Figura 5 – Inflación de Chile, Colombia, México y Perú (2006 – 2014) - Expresado en porcentajes (%)



Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Banco Mundial

En la figura 5, se ve la inflación de Chile, Colombia, México, Perú y el mundo del año 2006 al 2015, donde se aprecia una fuerte inflación en el 2008 por la crisis de Estados Unidos, la cual lograron superar y mantener un equilibrio a partir del año 2010. Los datos del 2006 al 2015 están expresados en porcentajes (%)

Los gráficos muestran que a partir del año 2010, los países que pertenecen al Mercado Integrado han logrado tener mayor estabilidad tanto en el Producto Bruto Interno como en la inflación, pasaron de un decrecimiento en el 2008 a controlarlo en el 2009 y a partir del 2010 los países empezaron a mantener un equilibrio.

1.6.2. La población económicamente activa y el desempleo²²

La **población económicamente activa (PEA)**, son todas las personas que aportan trabajo para la producción de bienes y servicios durante un período específico. Incluye tanto a las personas con empleo como a las personas desempleadas. Si bien las prácticas nacionales varían en el tratamiento de grupos como las fuerzas armadas o los trabajadores estacionales o a tiempo parcial, en general, la población activa incluye a las fuerzas armadas, a los desempleados, a los que buscan su primer trabajo, pero excluye a quienes se dedican al cuidado del hogar y a otros trabajadores y cuidadores no remunerados.

La tasa de **desempleo** es la proporción de la población activa que no tiene trabajo pero que busca trabajo y está disponible para realizarlo. Algunas definiciones de población económicamente activa y desempleo difieren según el país.

Al realizar la comparación entre los países que integren el Mercado Latinoamericano, México es el país con mayor población económicamente activa con 50`752,609 personas económicamente activas el 2010 y 55`561,477 personas al 2014, es decir tiene una gran cantidad de inversionistas que podrían inyectar liquidez al mercado, seguido por Colombia con 24`290,685 personas, Perú con 16`739,529 personas y finalmente Chile con 8`745,002 personas al 2014.

La capacidad del inversionista de invertir no solo es por la PEA sino también por factores como el ingreso per cápita, el sistema financiero y el nivel de ahorro del país. De igual manera el país con mayor tasa de desempleo es Colombia con un 12% en el año 2010 y una disminución de 10.1% al 2014, seguido por México con un 10.1%, Chile con 6.4% y finalmente Perú con 4.2% al año 2014; lo cual limita el crecimiento y la profundidad del mercado de capitales de un país. Es por esta razón que la PEA juega un papel importante en el análisis de cada una de las bolsas de valores del MILA.

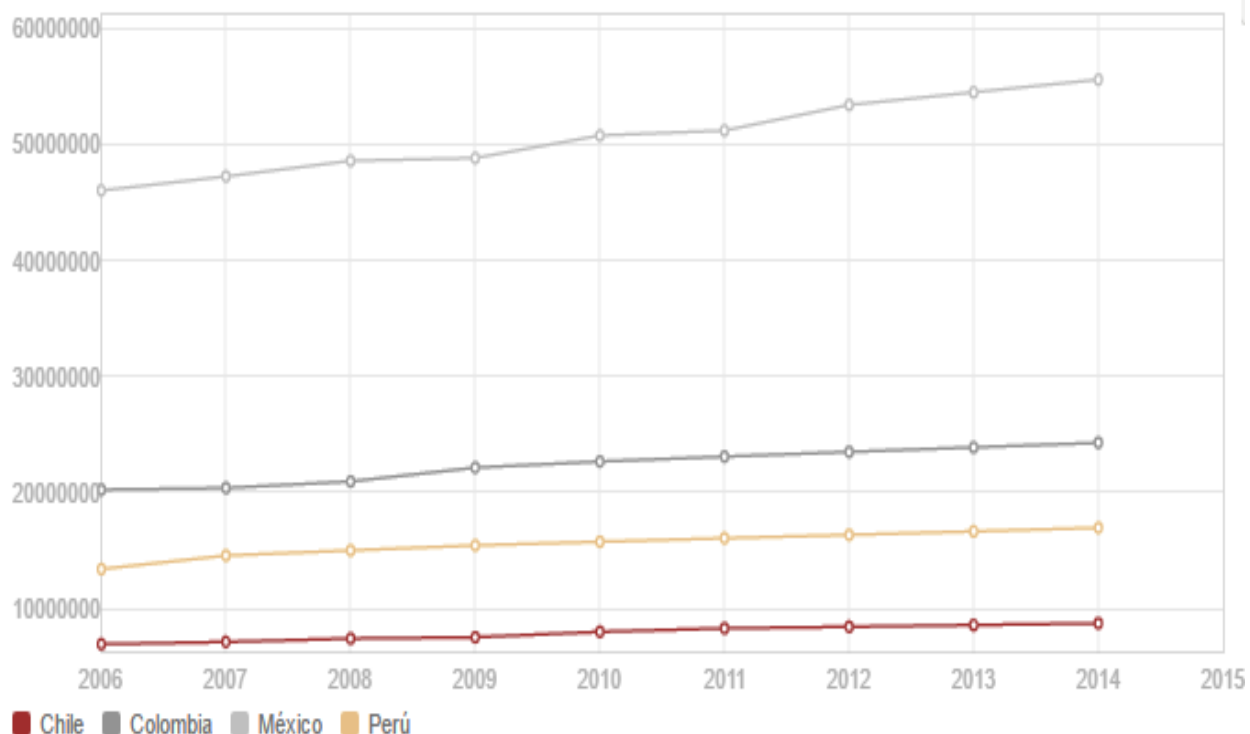
²² Datos obtenidos en la página principal del Banco Mundial, conceptos y valores.

**Figura 6 – Población Económicamente Activa (PEA) y Desempleo (2010 – 2014) -
Expresado en número de personas y porcentajes (%) respectivamente**

PAIS		2010	2011	2012	2013	2014
PEA	CHILE	8.017.347	8.318.491	8.447.078	8.603.142	8.745.002
DESEMPLEO (%)		8,1	7,1	6,4	6,0	6,4
PEA	COLOMBIA	22.679.417	23.102.781	23.507.707	23.900.105	24.290.685
DESEMPLEO (%)		12,0	11,1	10,6	9,6	10,1
PEA	MÉXICO	50.752.609	51.179.005	53.384.447	54.475.981	55.561.477
DESEMPLEO (%)		5,2	11,1	10,6	9,6	10,1
PEA	PERÚ	15.769.261	16.076.397	16.360.892	16.665.986	16.973.529
DESEMPLEO (%)		4,0	3,9	3,6	4,0	4,2

Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Propia.

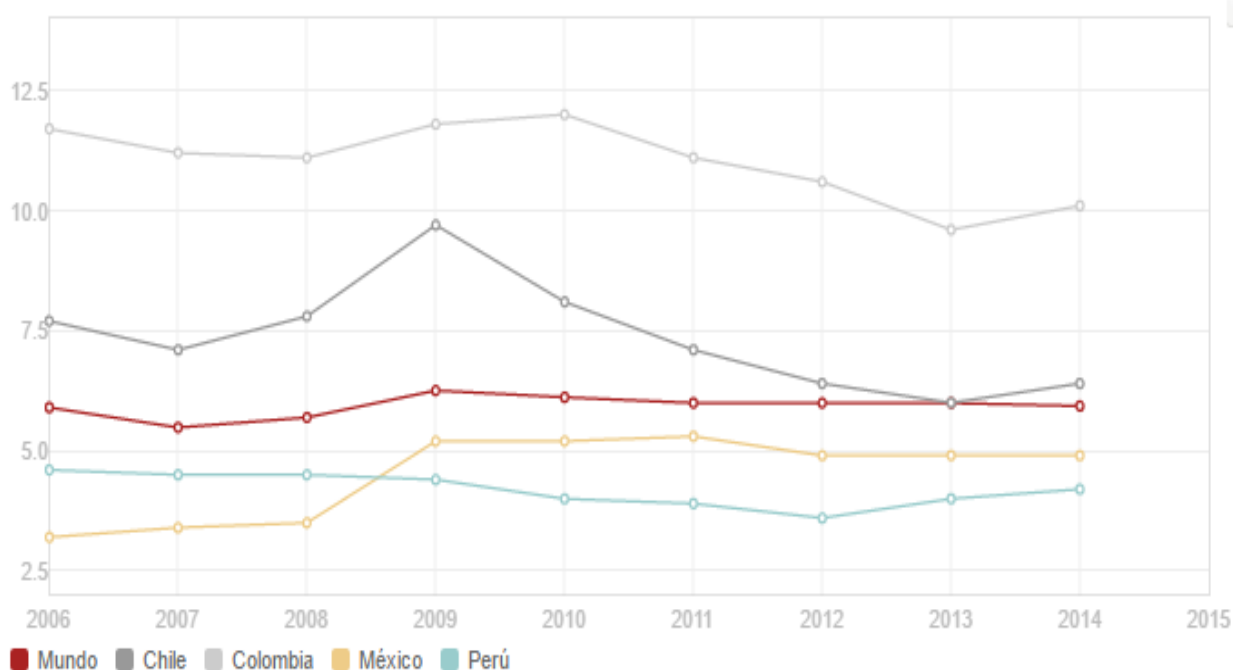
**Figura 7 - Población Económicamente Activa (PEA) de Chile, Colombia, México y Perú
(2006 – 2014) – Expresado número de personas**



Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Banco Mundial

En la figura 7, se ve reflejado el número de personas que pertenecen a la población económicamente activa de los países que pertenecen al Mercado Integrado, y México es el país que presenta mayor cantidad de personas económicamente activas, por ser un país más grande y con mayor población.

Figura 8 – Tasa de Desempleo de Chile, Colombia, México y Perú (206 – 2014) Expresado en porcentajes (%)



Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Banco Mundial

La figura 8 muestra la tasa de desempleo de los países pertenecientes al Mercado Integrado, siendo Colombia y Chile los países con mayor tasa de desempleo (10.1% al 2014), llegando a superar la tasa de desempleo mundial (6.8% al 2014).

1.6.3. Ingreso per-cápita²³

El PIB per cápita es el producto interno bruto dividido por la población a mitad de año. Se calcula sin hacer deducciones por depreciación de bienes manufacturados o por agotamiento y degradación de recursos naturales. Los datos se expresan en porcentajes, ya que se desea ver la tasa de crecimiento

²³ Datos obtenidos en la página principal del Banco Mundial, conceptos y valores.

porcentual anual del PIB per-cápita en moneda local (dólares), a precios constantes.

Tabla 4 – Ingreso Per Cápita Anual por países MILA – Expresado en porcentajes (%)

	2010	2011	2012	2013	2014	Crecimiento 2010 - 2014
CHILE	4.60	4.70	4.30	3.10	0.80	-82.61%
COLOMBIA	2.80	5.50	3.00	3.90	3.60	28.57%
MÉXICO	3.60	2.40	2.60	0.00	0.90	-75.00%
PERÚ	7.10	5.10	4.50	4.40	1.00	-85.92%

Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Banco Mundial

Figura 9 – Ingreso Per Cápita de Chile, Colombia, México y Perú (2006 – 2014)



Fuente: Datos del Banco Mundial
Elaboración: Banco Mundial

El Ingreso Per Cápita de cada uno de los países que pertenecen al Mercado Integrado, es otro aspecto macroeconómico importante para analizar y ver su crecimiento en los últimos 5 años. La tabla 4 y la figura 9, reflejan que Colombia es el país con mayor ingreso per cápita, y Perú en el 2010 superó a todos los países casi duplicando las cifras de Chile y México.

Sin embargo, los cuatro países han presentado decrecimientos superiores al 75% del año 2010 al 2014.

Entonces se puede decir, que el poder adquisitivo de las personas pertenecientes a cada uno de los países tiene una tendencia bajista, impactando negativamente en los mercados bursátiles ya que las personas buscan nuevas alternativas para invertir su dinero, pero tienen miedo al riesgo.

1.6.4. Pago de las transacciones

Es un aspecto importante que se debe tomar en cuenta, el pago se realizará en la moneda del país al cual corresponde el título; por lo que se debe realizar una operación de paridad cruzada que consiste en el cambio de la moneda local a dólares y luego de dólares a la moneda del país al que corresponde el título.

Las operaciones se realizan en la moneda de origen del valor, es decir si los valores son peruanos se negocian en soles, si son colombianos se negocian en pesos colombianos, si son chilenos se negocian en pesos chilenos y si son mexicanos en pesos mexicanos. La liquidación de esta transacción deberá realizarse en la moneda del país en que se encuentra listado este instrumento y bajo la cual se realizó la negociación. El intermediario deberá acordar el procedimiento cambiario y tramitarlo con su banco comercial.²⁴

Tabla 5 – Tipo de Cambio países MILA. Expresado en monedas de cada país.

PAIS	MONEDA	TIPO DE CAMBIO 1 USD
CHILE	Peso Chileno (CLP)	692,79
COLOMBIA	Peso Colombiano (COP)	3051,45
MÉXICO	Peso Mexicano (MXN)	18,37
PERÚ	Nuevo Sol (PEN)	3,33

Fuente: Yahoo Finanzas 22 de Agosto del 2016
Elaboración: Propia

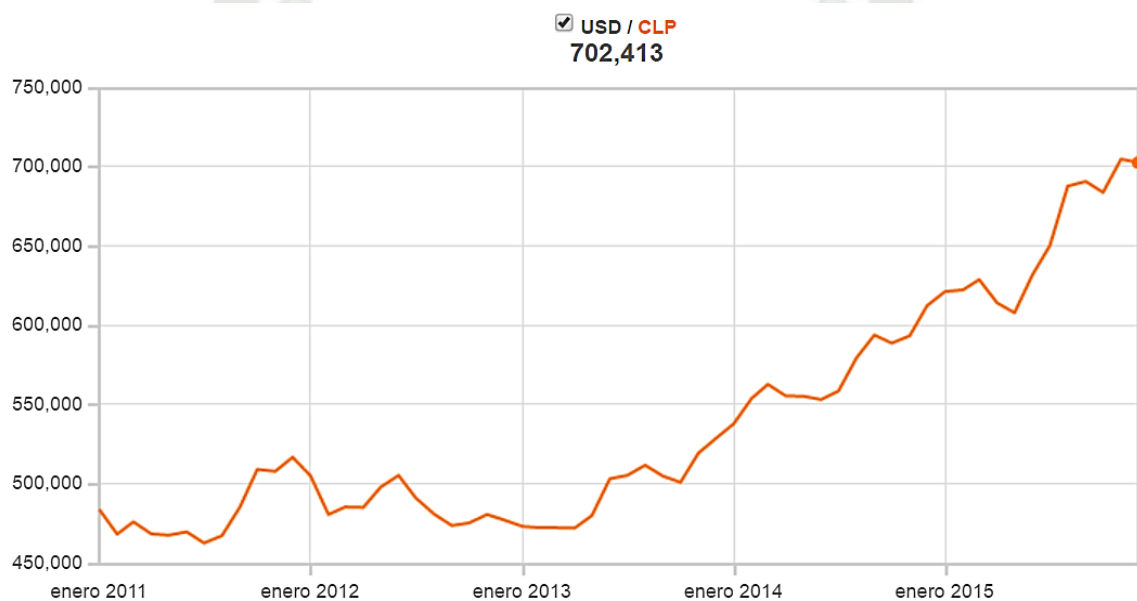
En la tabla 5 se observa, el tipo de cambio de cada país perteneciente al Mercado Integrado con respecto a 1 dólar estadounidense, en Chile \$1 corresponde a 692,79 pesos chilenos, en Colombia \$1 corresponde a 3051,45 pesos

²⁴ Información recolectada de la Bolsa de Valores de Lima en preguntas frecuentes.

colombianos, en México \$1 corresponde a 18,37 pesos mexicanos y finalmente en Perú \$1 corresponde a 3,33 nuevos soles.

El tipo de cambio en los países que integran el Mercado Integrado Latinoamericano, son muy volátiles y es importante tener conocimiento de los movimientos de las monedas con respecto al dólar los últimos cinco años, en las siguientes gráficas, se evidencia la evolución histórica del tipo de cambio de cada país.

Figura 10 – Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Peso Chileno (2010 – 2015) - Expresado en pesos chilenos



Fuente: Página Oanda
Elaboración: Oanda

En la figura 10, se ilustra la evolución del tipo de cambio en Chile con respecto al dólar; de 492,02 pesos chilenos en el 2010 a 702,41 al 2015.

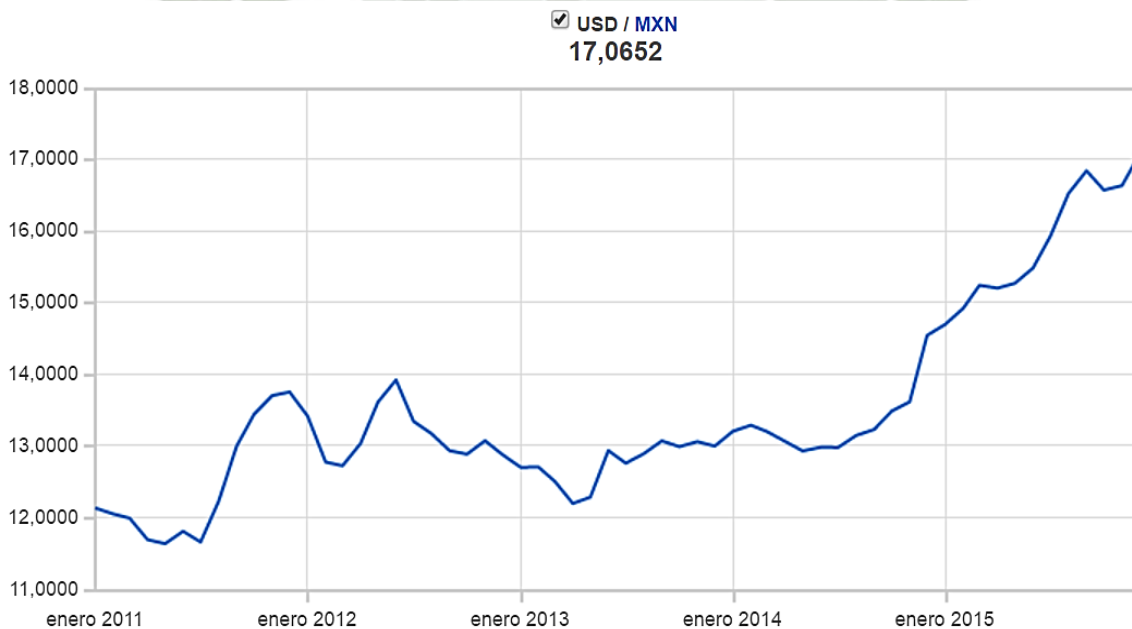
Figura 11 – Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Peso Colombiano (2010 – 2015) - Expresado en pesos colombianos



Fuente: Página Oanda
Elaboración: Oanda

En la figura 11, se ilustra la evolución del tipo de cambio en Colombia con respecto al dólar; de 1.956,65 pesos colombianos en el 2010 a 3.213,41 al 2015.

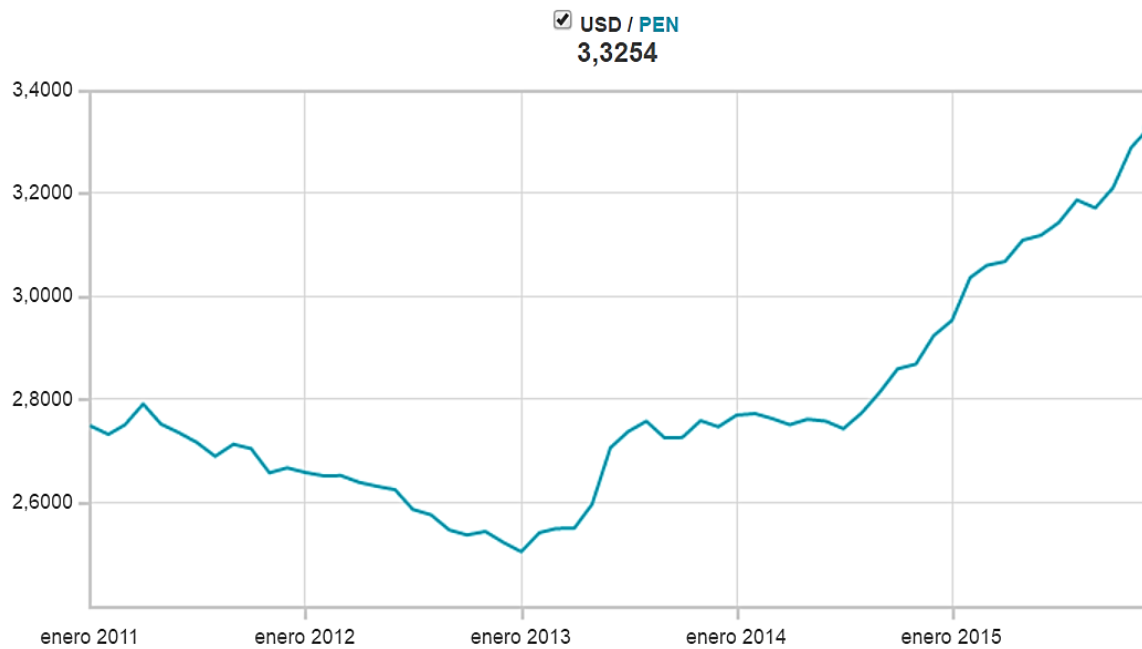
Figura 12 - Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Peso Mexicano (2010 – 2015) – Expresado en pesos mexicanos.



Fuente: Página Oanda
Elaboración: Oanda

En la figura 12, se ilustra la evolución del tipo de cambio en México con respecto al dólar; de 12,83 pesos mexicanos en el 2010 a 17,06 al 2015.

Figura 13 - Tipo de Cambio Histórico del Dólar Americano y el Sol Peruano (2010 – 2015)



Fuente: Página Oanda
Elaboración: Oanda

En la figura 13, se ilustra la evolución del tipo de cambio en Perú con respecto al dólar; de 2,81 nuevos soles en el 2010 a 3,32 al 2015.

Las gráficas confirman la volatilidad el tipo de cambio, lo cual representa el riesgo cambiario, pero se aprecia que a partir del 2011 al 2015, el tipo de cambio de todos los países pertenecientes al Mercado Integrado, presentan un alza constante.

1.7. ÍNDICES S&P MILA

Los índices miden el desempeño del Mercado Integrado Latinoamericano, los 5 cinco principales índices MILA son:

- S&P MILA Anden 40.
- S&P MILA Pacific Alliance Select.
- S&P MILA Pacific Alliance Composite.
- S&P MILA Pacific Alliance Completion Index

- S&P MILA Pacific Alliance Select México Domestic.

El comportamiento de los índices, es desde el año 2011 hasta junio del 2015.

Tabla 6 - Comportamiento comparado de índices MILA (2011 – 2016)

	INDICE	RENDIMIENTO
	S&P MILA Andean 40 Index	-9.63 % ▼
	Fecha de lanzamiento: 29 de Agosto, 2011	
	S&P MILA Pacific Alliance Select	-4.92 % ▼
	Fecha de lanzamiento: 08 de Julio, 2014	
	S&P MILA Pacific Alliance Composite	-5.12 % ▼
	Fecha de lanzamiento: 08 de Julio, 2014	
	S&P MILA Pacific Alliance Completion Index	-5.01 % ▼
	Fecha de lanzamiento: 08 de Julio, 2014	
	S&P MILA Pacific Alliance Select Mexico Domestic	5.11 % ▲
	Fecha de lanzamiento: 25 de Mayo, 2015	

Fuente: S&P Dow Jones Índices
Elaboración: Propia

La tabla muestra el rendimiento anualizado a 5 años, donde el S&P MILA Andean 40 (-9.63%) es el índice que tiene un rendimiento negativo mayor a cualquier otro índice; mientras que el S&P MILA Pacific Alliance Select Mexico Domestic es el índice hasta ahora más favorecido con un rendimiento positivo de 5.11%.

MILA tiene 5 índices principales, S&P MILA ANDEAN 40, S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT, S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE, S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION Y S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC, a continuación describiremos cada uno de ellas.

1.7.1. S&P MILA ANDEAN 40²⁵

Es un índice que está diseñado para medir el rendimiento de las 40 acciones más grandes y más líquidas de la región Andina (Chile, Colombia y Perú) que se negocian en la plataforma del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), una operación bursátil integrada, formada por las bolsas de valores de Chile, Colombia, México y Perú.

²⁵ Datos recolectados de la página principal de Standard & Poors.

1.7.1.1. Atributos

- Tiene a su favor las acciones más importantes y líquidas, que negocian en MILA.
- Es un indicador importante para ver el crecimiento del MILA, gracias a la metodología utilizada, la cual se explicara más adelante.
- Está diseñado para ser replicado²⁶ con facilidad.
- Incluye límites máximos para garantizar la diversidad geográfica y limitar la concentración en una sola acción.

1.7.1.2. Metodología

- **Universo elegible**

La empresa para poder ser elegida debe cumplir las siguientes características:

- Pertenecer al S&P Global BMI²⁷
- Cotizar en la plataforma MILA
- Tener una capitalización bursátil²⁸ mínima de USD 100 millones (con las acciones en circulación)
- Tener un promedio diario negociado de al menos USD 250.000 durante los últimos tres meses.

- **Selección de los componentes del índice**

Se toman las 40 compañías más importantes según la capitalización bursátil ajustada por circulación, pueden tener como mínimo cinco acciones por país.

- **Ponderación de los componentes**

Las ponderaciones por capitalización bursátil ajustada por las acciones en circulación, deben garantizar la diversificación geográfica

²⁶ Responder oponiéndose a lo que se dice o manda. Concepto tomado de la Real Academia Española

²⁷ Según la página de Estándar & Poors, es un índice completo, basado en reglas que mide el rendimiento del mercado accionario global.

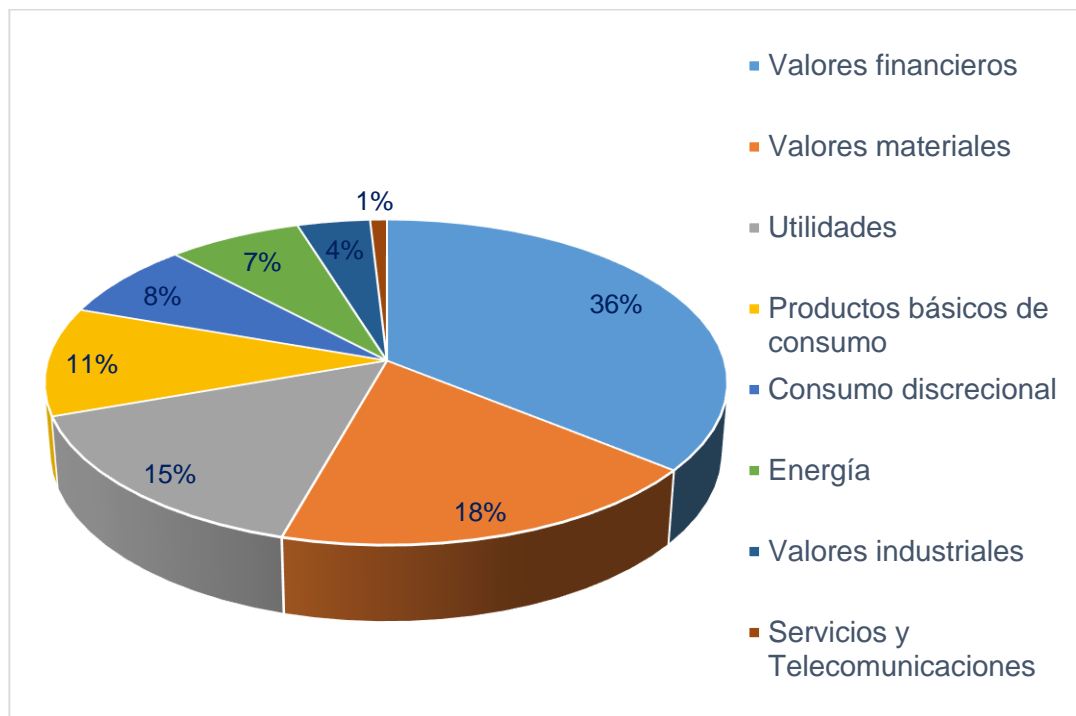
²⁸ La capitalización bursátil es una medida económica que indica el valor total de una empresa según el precio de mercado, valor total de todas las acciones de una empresa que cotiza en bolsa.

y reducir la concentración en una sola acción. Ninguna ponderación de una sola acción puede superar el 8%, y ningún país puede representar más del 50% del índice.

- **Rebalanceo**

El índice se actualiza semestralmente después del cierre del último día de operaciones de septiembre y marzo.

Figura 14 – Sectores del Índice S&P MILA ANDEAN 40 (2016) – Expresado en porcentajes (%)



Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

En la figura 14, se observa las ponderaciones para los sectores del S&P MILA 40, donde los valores financieros (35.8%) es el sector que presenta mayor porcentaje, seguido de los valores materiales (18.5%) y finalmente se encuentra el sector de servicios y telecomunicaciones con un 0.9%.

1.7.2. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT²⁹

Es un índice que está diseñado para medir el rendimiento de las compañías más grandes y más líquidas en la región de la Alianza del

²⁹ Datos recolectados de la página principal de Standard & Poors.

Pacífico, que comprende las naciones latinoamericanas de Chile, Colombia, Perú y México. Se lanzó el 7 de Julio del 2014.

1.7.2.1. Atributos

- Tiene a su favor las acciones más importantes y líquidas, que negocian en la región de la Alianza del Pacífico.
- Es un índice que está compuesto por 69 acciones.

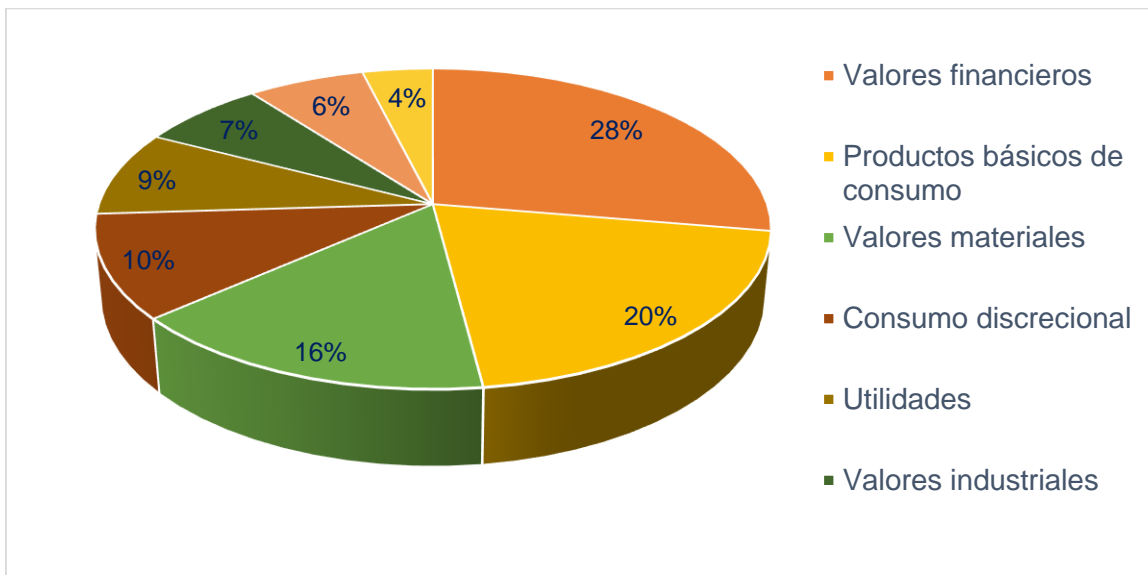
Las 10 principales acciones, por ponderación del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT son:

Tabla 7 – Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT (2016)

COMPONENTE	SECTOR
Fomento Económico Mexicano S.A.B.	Productos básicos de consumo
Credicorp Limited	Valores financieros
America Móvil SAB	Servicios y Telecomunicaciones
SACI Falabella	Consumo discrecional
Grupo Financiero Banorte O	Valores financieros
Walmart de México SAB de CV	Productos básicos de consumo
Grupo Televisa SAB CPO	Consumo discrecional
Southern Copper Corp	Valores materiales
Grupo México SAB de CV B	Valores materiales
Empresas COPEC SA	Energía

Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

**Figura 15 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT (2016) –
Expresado en porcentajes (%)**



Fuente: Página Standard & Poors

Elaboración: Propia

En la figura 15, se observa las ponderaciones para los sectores del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT, donde los valores financieros (27.7%) es el sector que presenta mayor porcentaje, seguido de los productos básicos de consumo (20.3%) y finalmente se encuentra el sector de energía con un 3.9%.

1.7.3. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE³⁰

Es un índice que está diseñado para servir como un "benchmark"³¹ amplio para la región de la Alianza del Pacífico, que comprende las naciones latinoamericanas de Chile, Colombia, Perú y México. Se lanzó el 7 de Julio del 2014.

1.7.3.1. Atributos

- Tiene a su favor las acciones de capitalización grande, capitalización mediana y capitalización pequeña.
- Es un índice que está compuesto por 172 acciones.

³⁰ Datos recolectados de la página principal de Standard & Poors.

³¹ Es el proceso mediante el cual se recopila información y se obtienen nuevas ideas, mediante la comparación de aspectos de una empresa con los líderes o los competidores más fuertes del mercado

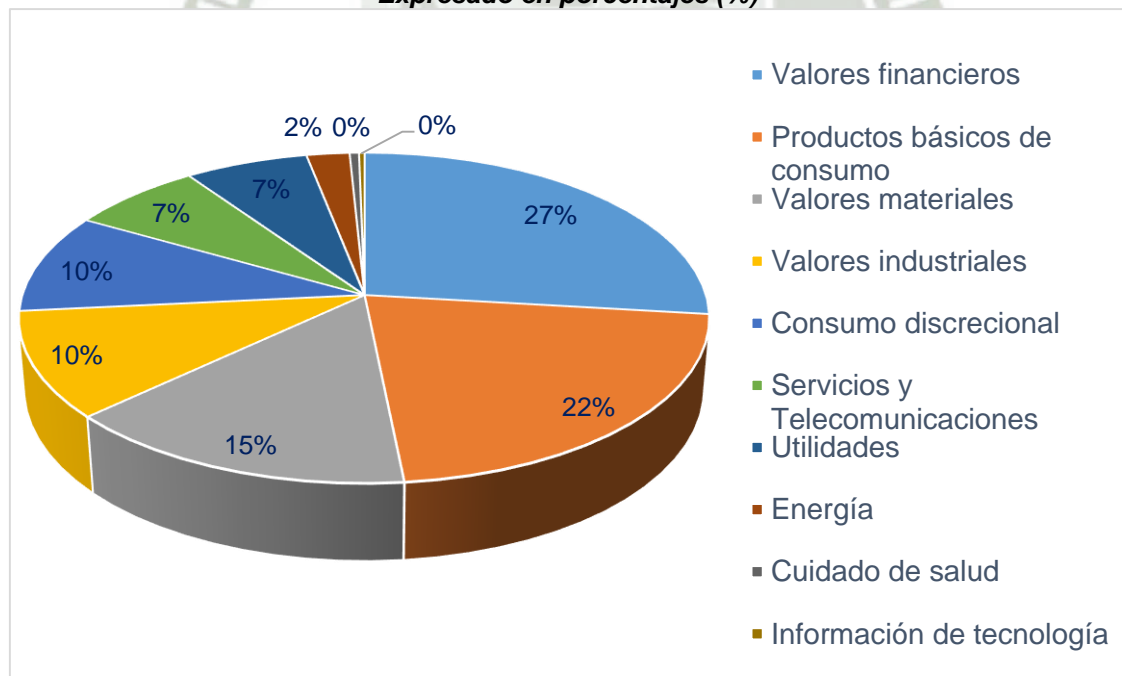
Las 10 principales acciones, por ponderación del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE son:

Tabla 8 - Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE (2016)

COMPONENTE	SECTOR
Fomento Económico Mexicano S.A.B.	Productos básicos de consumo
America Móvil SAB	Servicios y Telecomunicaciones
Grupo Financiero Banorte	Valores financieros
Walmart de México SAB	Productos básicos de consumo
Grupo Televisa SAB	Consumo discrecional
Grupo México SAB	Valores materiales
Credicorp Limited	Valores financieros
Cemex SA	Valores materiales
SACI Falabella	Consumo discrecional
Alfa SA	Valores industriales

Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

Figura 16 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE (2016) – Expresado en porcentajes (%)



Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

En la figura 16, se observa las ponderaciones para los sectores del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPOSITE, donde los valores financieros (26.9%) es el sector que presenta mayor porcentaje, seguido de los productos básicos de consumo (21.6%) y finalmente se encuentra el sector de información de tecnología con un 0.3%.

1.7.4. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION³²

Es un índice que está diseñado para representar las compañías de capitalización pequeña (small cap), de la región de la Alianza del Pacífico, que comprende los países de Chile, Colombia, Perú y México. Es un índice ponderado por capitalización de mercado e incluye todas las compañías del S&P MILA Pacific Alliance Composite que no integran el S&P MILA Pacific Alliance Select. Se lanzó el 7 de Julio del 2014.

1.7.3.1. Atributos

- Es un índice que está compuesto por 103 acciones.
Las 10 principales acciones, por ponderación del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION son:

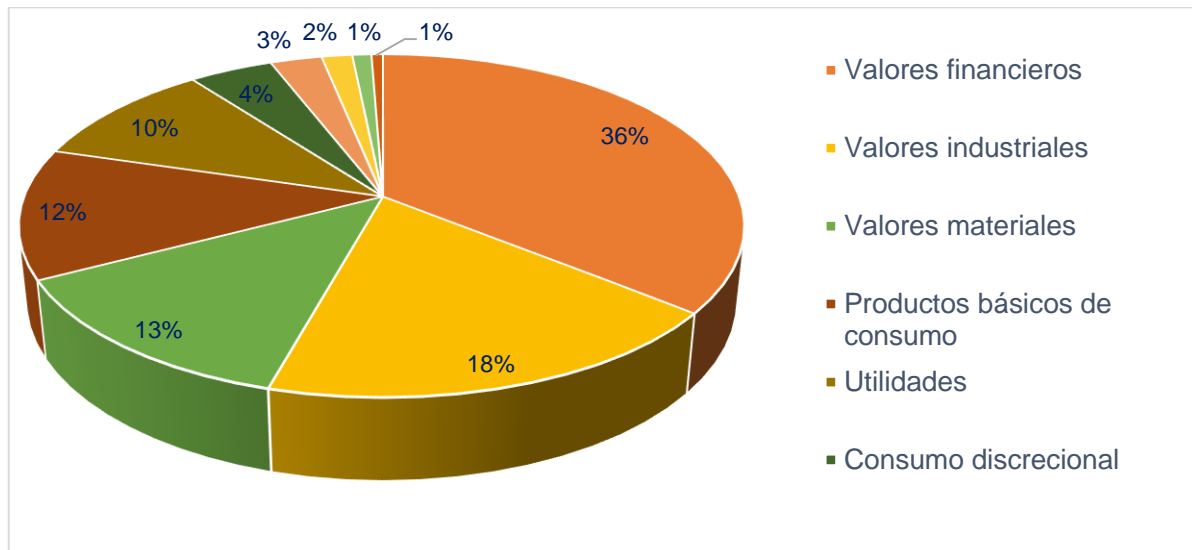
Tabla 9 - Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION (2016)

COMPONENTE	SECTOR
Banco de Bogotá SA	Valores financieros
BanColombia SA	Valores financieros
Grupo Aval Acciones y Valores	Valores financieros
Controladora Fibra Danhos S.A.	Valores financieros
Sociedad Matriz Banco de Chile SA B	Valores financieros
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Valores financieros
IMPULSORA DEL DESARROLLO Y E	Valores industriales
Corporación Financiera Colombiana	Valores financieros
Interconexión Eléctrica SA – ISA	Utilidades
Antarchile	Valores industriales

Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

³² Datos recolectados de la página principal de Standard & Poors.

**Figura 17 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION (2016) –
Expresado en porcentajes (%)**



Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

En la figura 17, se observa las ponderaciones para los sectores del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE COMPLETION, donde los valores financieros (35.8%) es el sector que presenta mayor porcentaje, seguido de los valores industriales (18.5%) y finalmente se encuentra el sector de energía con un 0.6%.

1.7.5. S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC³³

Es un índice subconjunto del S&P MILA Pacific Alliance Select. El índice está diseñado para satisfacer regulaciones Mexicanas de negociaciones. Este representa las empresas más grandes y más líquidas de la Alianza del Pacífico, que incluye Chile, Colombia, México y Perú. Se lanzó el 24 de Mayo del 2015.

1.7.4.1. Atributos

- Es un índice que está compuesto por 66 acciones.
- Considera las empresas más grandes y líquidas de los países que pertenecen al Mercado Latinoamericano.

³³ Datos recolectados de la página principal de Standard & Poors.

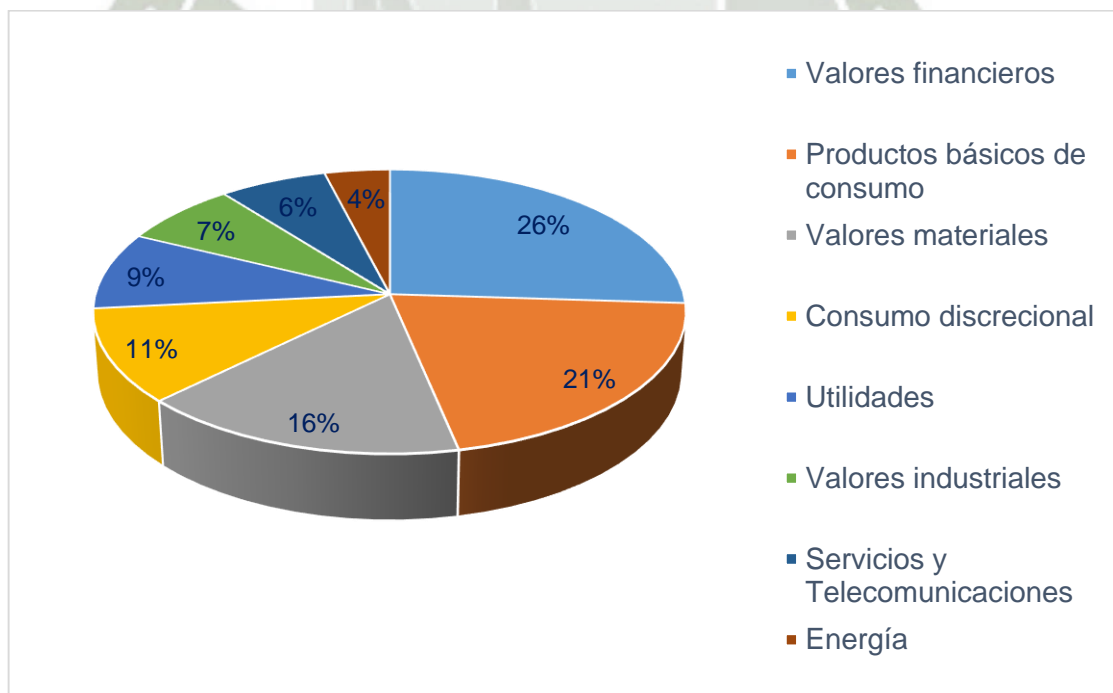
Las 10 principales acciones, por ponderación del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC son:

Tabla 10 - Los 10 Componentes principales del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC (2016)

COMPONENTE	SECTOR
Fomento Economico Mexicano S.A.B.	Productos básicos de consumo
Credicorp Limited	Valores financieros
America Movil SAB	Servicios y Telecomunicaciones
SACI Falabella	Consumo discrecional
Grupo Financiero Banorte O	Valores financieros
Walmart de Mexico SAB	Productos básicos de consumo
Grupo Televisa SAB	Consumo discrecional
Southern Copper Corp	Valores materiales
Grupo Mexico SAB	Valores materiales
Empresas COPEC SA	Energía

Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

Figura 18 - Sectores del Índice S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC (2016) – Expresado en porcentajes (%)



Fuente: Página Standard & Poors
Elaboración: Propia

En la figura 18, se observa las ponderaciones para los sectores del S&P MILA PACIFIC ALLIANCE SELECT MEXICO DOMESTIC, donde los valores financieros (26%) es el sector que presenta mayor porcentaje, seguido por los productos básicos de consumo (20.7%) y finalmente se encuentra el sector de energía con un 4%.



CAPITULO II

DIVERSIFICACION DE CARTERA

Después de explicar el capítulo I; definiciones, historia, beneficios e índices del Mercado Integrado Latinoamericano. En el siguiente capítulo se explica la importancia de diversificar una cartera, su elaboración, beneficios, y la relación entre riesgo – rendimiento (tipos de riesgos y estrategias para poder conformar un portafolio eficiente de inversión).

Para ello es necesario analizar el perfil del inversor (amante, conservador, adverso al riesgo), y elegir los activos que la van a conformar. Como herramienta se utilizó Crystal Ball (programa de simulación Monte Carlo) el cual facilitara la creación del portafolio esperado. Así en el siguiente capítulo (Capitulo III) se presentara los resultados de la simulación de la cartera, tomando en cuenta el análisis del desempeño de las empresas que se han elegido para conformar el portafolio.

2.1 DIVERSIFICACIÓN DE LA CARTERA

La teoría de portafolios tiene poco más de 50 años. Su objetivo es el análisis de asignación de forma eficiente los recursos y el riesgo de las inversiones.

Según López (1999), Markowitz es uno de los modelos más sencillos y comprensibles, por tanto más utilizados; ya que uno de sus logros es la optimización de un portafolio, en la elección de activos.

En la tesis doctoral de Markowitz (2011), Padre de la teoría Moderna del Portafolio; el principio de la reducción de riesgo, mediante la aplicación de la técnica de diversificación de los activos que componen un portafolio, es el punto de partida básico para todo aquel que se enfrente al proceso decisorio de diseñar su portafolio de inversiones. Puesto que la clave del principio de diversificación es que los activos no se encuentren correlacionados entre sí, ya que los precios de los activos no varían en el mismo tiempo en las mismas proporciones y sentidos.

El principio de diversificación nos remite inevitablemente a aquel antiguo dicho, “no hay que poner todos los huevos en la misma canasta” porque el peligro de no hacerlo te llevará a un solo camino: perderlo todo.

La sustancia de la teoría “markoviana” puede resumirse en: un conjunto de variaciones de precios que ocurren en un mismo momento, en forma independiente, en distintas proporciones y sentidos, se compensan entre si unas a otras, de manera tal que la variación total del valor de la cartera, será inferior a la variabilidad de cada uno de sus componentes individualmente considerados. Las acciones de la cartera que suben, compensan a las que bajan, así dando una mayor estabilidad.

Es relevante considerar que el riesgo total de una cartera o portafolio esta compuesto por dos tipos de riesgo, siendo el primero el específico, el que depende de las características propias de cada activo y el riesgo sistemático o de mercado que depende de otros factores que inciden en los precios. Por tanto el riesgo que podemos diversificar es el específico, mientras que el riesgo de mercado permanece en el portafolio.

El peligro de no diversificar en diferentes instrumentos o acciones, es decir, invertir en acciones de una sola empresa o un sector determinado que sean vulnerables a una crisis de la industria, es probable que genere grandes pérdidas.

En la investigación de Markowitz, probó que conforme se aumente el número de instrumentos financieros que participan en la conformación de una cartera, se incrementa la diversificación y una mayor posibilidad de reducir el riesgo.

Donis (1999) investigó sobre la Importancia de diversificar el Portafolio de Inversiones de una empresa en moneda extranjera con este trabajo de investigación se pretende respaldar la decisión de diversificar el Portafolio de Inversiones de una empresa, invirtiendo también en los Mercados Financieros Internacionales. La conclusión a la cual llega es que, un Portafolio de Inversión constituido adecuadamente que incluye también títulos denominados en moneda extranjera de riesgo moderado garantizan a una empresa el logro de sus objetivos de inversión.

Según la teoría de Díaz (2011), para obtener un determinado rendimiento con un cierto nivel de riesgo (maximizándolo o minimizándolo), se basa en una sencilla pero cuidadosa observación en el estudio de los valores pasados de los activos que se desea conformar el portafolio.

2.1.1 DIVERSIFICACIÓN INTERNACIONAL

En el estudio de Solnik (1974) sobre la diversificación. Se trata la disminución del riesgo no sistemático de economías domésticas a través de la diversificación internacional. Demuestra que un portafolio diversificado internacionalmente atrae un menor riesgo que el típico portafolio doméstico. Se basa en que los activos financieros de un país no les puede estar yendo bien, otro mercado la podría estar pasando muy bien, por tanto, las pérdidas se equilibran.

Dicha diversificación va más allá de invertir en recursos diferentes dentro de un país. Sin embargo la lógica de invertir varios instrumentos en un mismo país, no es distinta a la de invertir esos instrumentos en varios países, pero logrando una mayor diversificación a una reducción drástica de riesgo; ya que si uno de las países afronta alguna crisis se puede compensar con los otros activos invertidos en otros países. Como es en este caso del Mercado Integrado Latinoamericano, podemos aprovechar y acceder a la variedad de acciones que se nos ofrece de los países que lo conforman (Perú, Colombia, Chile y México).

La integración bursátil con el Mercado Integrado Latinoamericano, se puede ver explicada en la existencia de distintos emisores que se han listado en cada mercado de valores local. Por tanto el objetivo en ejemplo si las bolsas de valores de Colombia se mueven de forma contraria a la de Perú, existe una oportunidad de diversificación.

Según Franklin Templeton (2009), la clave del inversionista y obtener una riqueza a corto o largo plazo es siendo constantes, es decir, las inversiones de ahorros por más pequeñas que sean pueden dar grandes beneficios, ya que pueden ir creciendo y convertirse en importantes cantidades.

2.2 RIESGO Y RENDIMIENTO

2.2.1 Riesgo:

La causa del riesgo en una inversión es la incertidumbre. Según Paris & Zuluaga (1994). El tamaño del riesgo depende del grado de probabilidades asociada a la incertidumbre o al hecho que ocurra lo que un inversionista no espera.

2.2.2 Rendimiento:

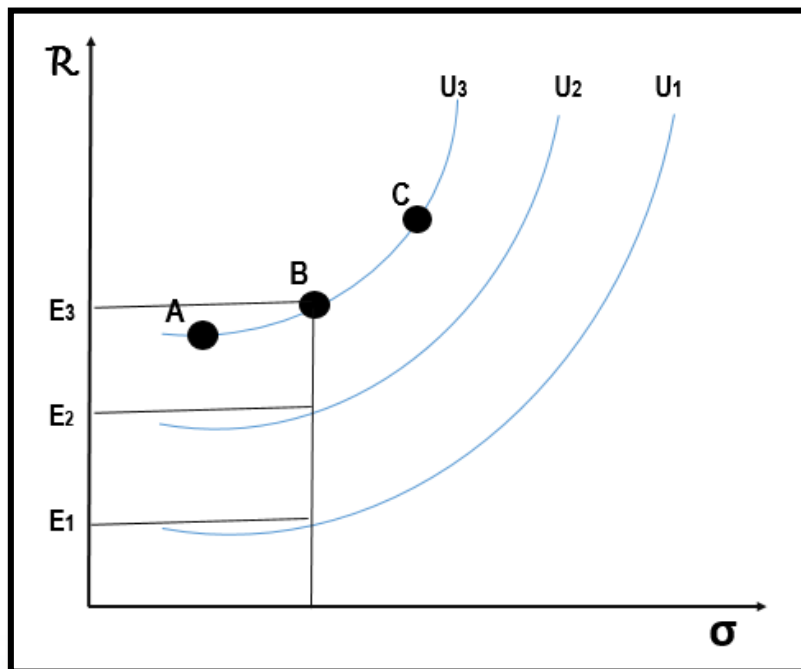
Según Pérez Labra (2015) en su libro de Finanzas Corporativas. El rendimiento esperado; es el rendimiento que un individuo espera que gane una acción en determinado tiempo, el rendimiento puede ser mayor o menor. La expectativa del rendimiento esperado también puede basarse en el análisis que se detallan en las perspectivas de la empresa.

2.2.3 Relación entre rendimiento y riesgo

La relación que hay entre el rendimiento y el riesgo es directa. Es decir, a mayor riesgo, mayor rendimiento.

Tal como lo refiere López (1999), premio Nobel de Economía. Él se enfocó en darle solución al problema de elegir óptimamente un portafolio de inversión. El problema de selección del problema de elección entre el riesgo de la inversión y rendimiento esperado. Cualquier inversionista espera obtener un rendimiento de los activos que contiene el portafolio aunque no es el único elemento que los inversionistas valoran para tomar la decisión de invertir en uno u otro activo. Existen otros conceptos que resultan fundamentales, como, el riesgo, liquidez y el plazo.

Figura 19 - Curva de indiferencia Riesgo - Rendimiento

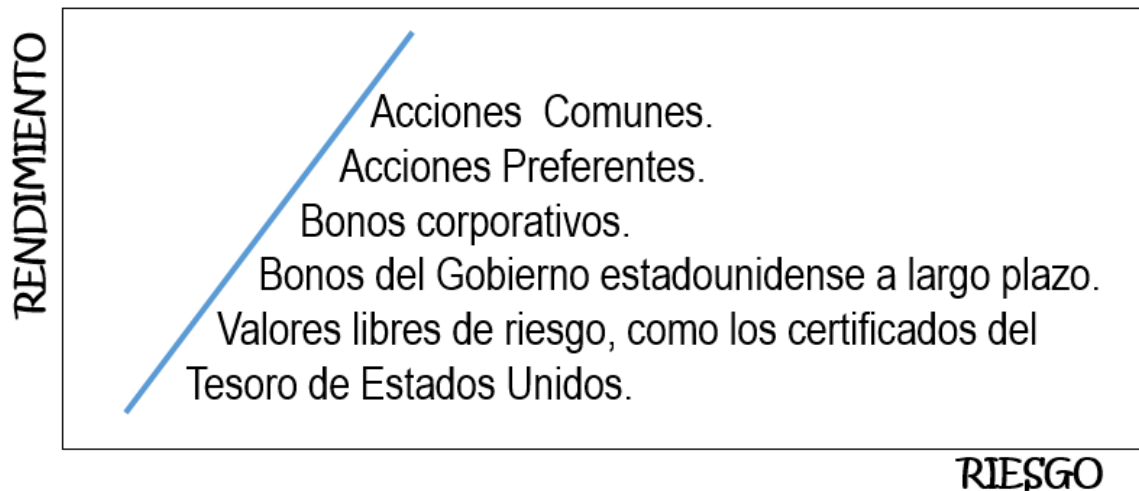


Fuente: Amezcua & Samano Celorio
Elaboración propia

En la figura N° 19 se observa que las curvas de indiferencia que se dibujan son cóncavas, eso quiere decir, que el riesgo y el rendimiento son directamente proporcionales, por tanto si la curva se desplaza al lado derecho, se obtiene un mayor rendimiento. En los puntos A, B, C a lo largo de la primer curva de indiferencia son igual de atractivos, es decir, el riesgo y rendimiento a lo largo de la curva será la misma. Podemos obtener un portafolio eficiente mediante una combinación óptima a una mayor tasa de rendimiento para un cierto nivel de riesgo.

En este caso del portafolio de inversión del Mercado Integrado Latinoamericano, tiene asociado un nivel de riesgo- rendimiento, con el que se puede adaptar dicho portafolio al perfil del inversionista. Por la variedad de acciones que ofrece el MILA se pueden hacer distintas combinaciones, en el que el inversionista puede distribuir sus fondos seleccionando los activos que se adecuan a su perfil (en este caso el portafolio de acciones).

Figura 20 - Instrumentos en Riesgo - Rendimiento



Fuente: Libro de Medición y Control de Riesgos Financieros
Elaboración propia

En la figura N° 20 se muestra una escala, que se explica que a mayor riesgo mayor rendimiento, es decir, el valor libre de riesgo, como son los certificados del tesoro de Estados Unidos³⁴, son los más seguros pero a la vez obtiene menor rendimiento, lo que por el contrario, al invertir en las acciones (en este caso comunes) son las que nos ofrece un mayor riesgo pero también un mayor rendimiento.

Es necesario saber que las diferencias entre las acciones comunes y las preferentes, en estas últimas tienen prioridad en cuanto al reparto de dividendos y de la liquidación de la compañía, antes de satisfacer cualquier obligación con los dividendos de acciones comunes se hace con las acciones preferentes.

Los bonos corporativos son títulos que representan la deuda de una empresa. Además de producir intereses por el tiempo, también se da el derecho a obtener partes proporcionales de las ganancias de la empresa.

Todos los tipos de bonos del Tesoro están respaldados por el gobierno de Estados Unidos, por tanto son considerados la inversión más segura en el mercado. El precio del mercado fluctúa, los inversionistas siempre puede optar

³⁴ Los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos se pueden vender y comprar a través de un profesional inversor, de un banco comercial o de un agente en línea. A menudo, no se cobra comisión alguna por comprar ni por vender bonos del Tesoro. Los corredores obtienen su ganancia al comprar los bonos a un precio y venderlos a un precio algo más elevado.

por mantener algún tipo de bono del Tesoro. Es por eso que inversionistas compran los títulos del Tesoro cuando quieren evitar los tipos de inversión con mayores niveles de riesgo y posibilidades de pérdida.

2.2.4 Riesgo al invertir

Puesto que por lo general los inversionistas presentan aversión al riesgo. Debemos de identificar 3 tipos de riesgos según Salvador Osegueda (2013):

- Riesgo de pérdida: consiste en no recuperar la inversión y que se produzca una pérdida.
- Riesgo de desaprovechar oportunidades de inversión: asignar recursos a activos o instrumentos que generan un rendimiento más bajo que otros.
- Riesgo de liquidez: se da cuando los activos son difíciles de convertirlos en dinero provocando pérdida. Este riesgo depende de las circunstancias de la persona, ya que en el momento que se necesite liquidez, la persona no podrá obtenerlo.

Es necesario tomar en cuenta el horizonte de tiempo al momento de invertir ya que no siempre se cumple “a mayor plazo, mayor rendimiento y a menor plazo, menor rendimiento.” Toda inversión sin importar el plazo, está asociado a un riesgo.

Según Díaz (2004) No existe algún riesgo que pueda eliminarse por completo a menos que no se corra. Sin embargo, es posible controlar dicho riesgo, cuidando, revisando, estudiando, vigilando los factores que pueden afectar. Por tanto no hay un portafolio óptimo para todos, pero si hay un óptimo para cada inversionista. El mejor portafolio para este es el que él acepte como adecuado para su nivel de tolerancia de riesgo. Nunca se debe invertir en una cartera sino se está a gusto, si existe dudas, es mejor no invertir.

Según Rivera Lozano (2012), existen tres tipos de fuentes de riesgo tanto para el riesgo sistemático como para el no sistemático.

- Riesgo de mercado: Asociado a los factores económicos y políticos.
- Riesgo comercial: Se refiere a la probabilidad que tenga una empresa en quebrar, por tanto, las acciones perderían el valor de las acciones.
- Riesgo en el poder adquisitivo: Se da cuando la inflación reduce el poder adquisitivo en las ganancias, por tanto, afecta el capital que recibiremos al finalizar el plazo.

Riesgo monetario: las fluctuaciones cambiarias, que en este caso que invertimos en bolsas de valores internacionales, afectan tanto el rendimiento del portafolio como la volatilidad de cualquier inversión en moneda extranjera. Si bien es cierto una variación en el tipo de cambio puede generar una leve pérdida, la existencia de un riesgo cambiario no invalida los beneficios de una diversificación internacional. Por tanto, la depreciación de una moneda es compensada por el incremento de valor de la otra.

2.2.4.1 Medición del riesgo

La medida empleada habitualmente para evaluar el riesgo total es la desviación típica³⁵ o desviación estándar.

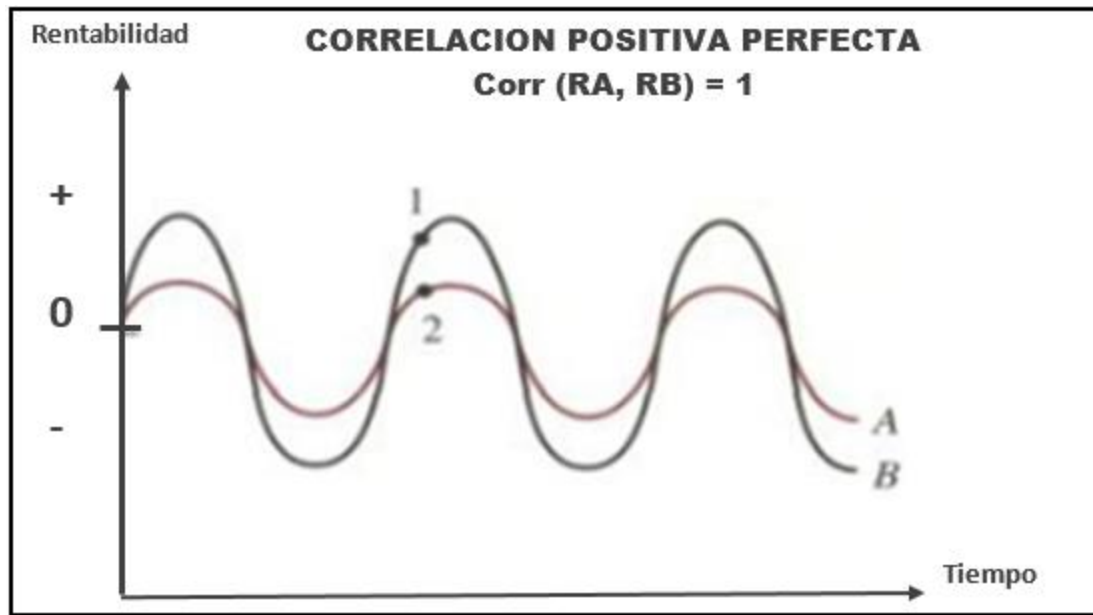
Según Pérez Labra (2015) en su libro de Finanzas Corporativas. La varianza y la desviación estándar; nos permite evaluar la volatilidad de los rendimientos de un valor, la desviación estándar es la raíz cuadrada de la varianza.

La covarianza y correlación: los rendimientos de los valores individuales están relacionados entre sí. La covarianza es una medida estadística de la interrelación entre dos valores. Ambas miden la manera en que se relacionan dos variables aleatorias.

³⁵ Desviación típica, denotada con el símbolo σ , es una medida de dispersión para variables de razón (cuantitativas o cantidades racionales) y de intervalo. Se define como la raíz cuadrada de la varianza de la variable.

Coeficiente de Correlación

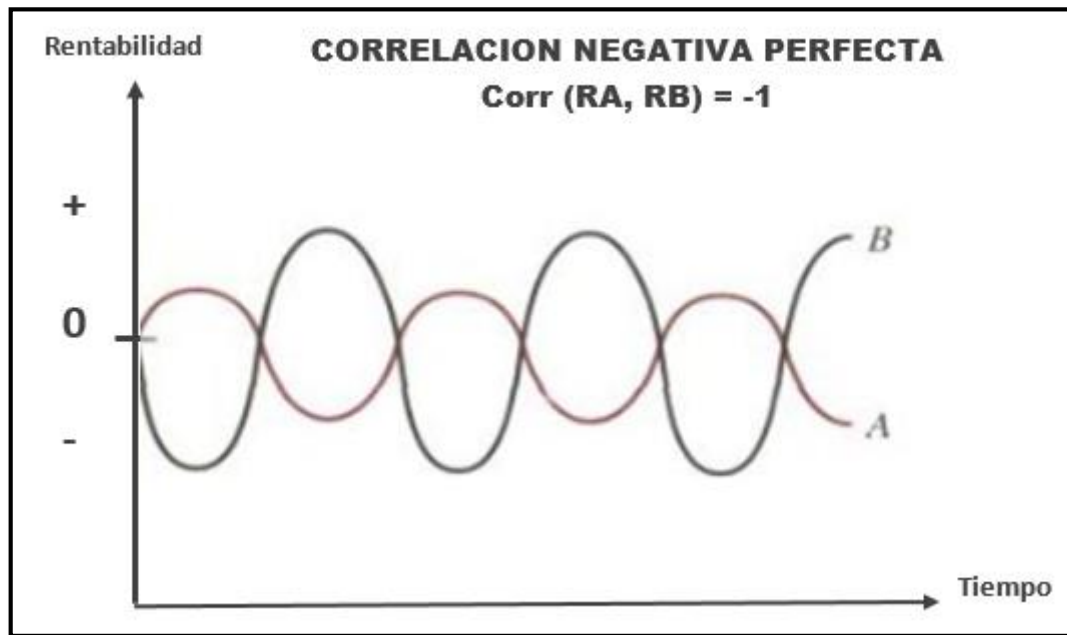
Figura 21 - Correlación positiva perfecta



Fuente: Libro de Finanzas Corporativas
Elaboración Libro de Finanzas Corporativas

En la figura N° 21 se muestra una correlación igual a 1. Tanto el rendimiento del valor A como el rendimiento del valor B son mayores que el promedio al mismo tiempo. Tanto el rendimiento del valor A como el rendimiento del valor B son más bajos que el promedio al mismo tiempo.

En este caso al escoger acciones y conformar un portafolio de inversión que tienen una correlación igual a 1, no es conveniente, porque si una de las acciones su precio baja y las otras también, existiría doble pérdida.

Figura 22 - Correlación negativa perfecta

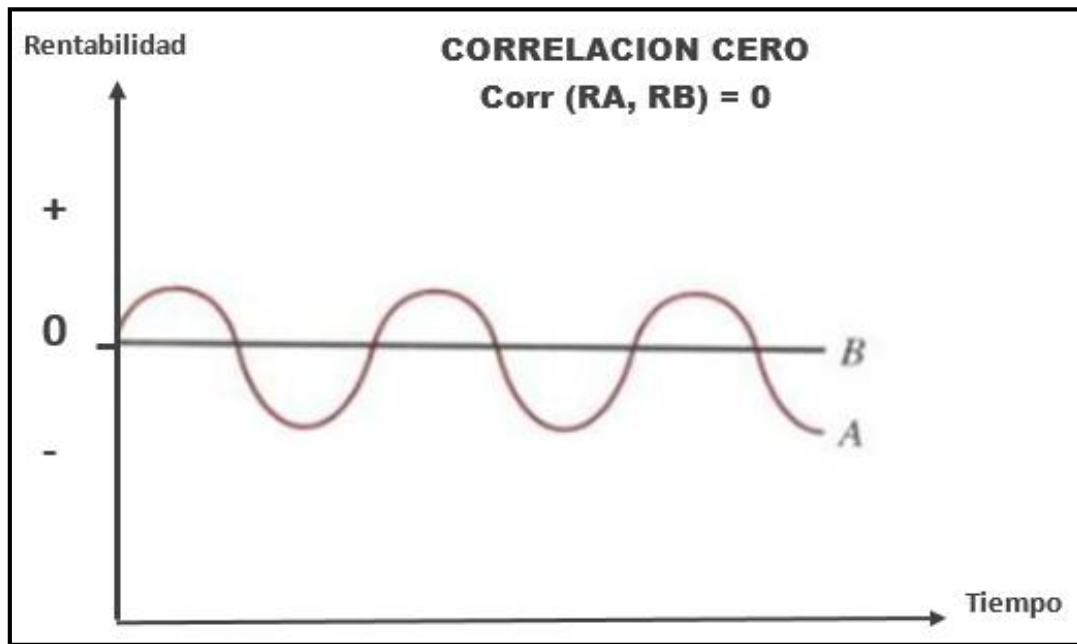
Fuente: Libro de Finanzas Corporativas
Elaboración Libro de Finanzas Corporativas

En la figura N°22 se muestra una correlación igual a -1. El valor A tiene un rendimiento superior al promedio cuando el valor B tiene un rendimiento inferior al promedio y viceversa.

En este caso al escoger acciones y conformar un portafolio de inversión que tiene una correlación igual a -1, es conveniente, porque si una de las acciones baja su precio y provoca una pérdida, la otra acción sube, eso quiere decir, que existe una compensación.

Es por eso que cuando tomamos en cuenta las acciones que se cotizan en el Mercado Integrado Latinoamericano, es mejor conformar la cartera de inversión con acciones que pertenecen a distintos sectores de la industria (comercio, minería, telecomunicaciones, etc.). Además otra ventaja que nos ofrece el MILA, es diversificar con acciones de diferentes países. Es así que se busca una correlación negativa.

Figura 23 - Correlación cero



Fuente: Libro de Finanzas Corporativas
Elaboración Libro de Finanzas Corporativas

En la figura N° 23 se muestra una correlación igual a 0. El rendimiento del valor A no tiene ninguna relación con el rendimiento del valor B.

2.2.5 Tipos de riesgo de una inversión

Siempre persiste el riesgo aunque repartamos todos los activos en la inversión, a pesar de que la diversificación que hagamos sea útil y sin duda alguna recomendable. El origen de los riesgos se da:

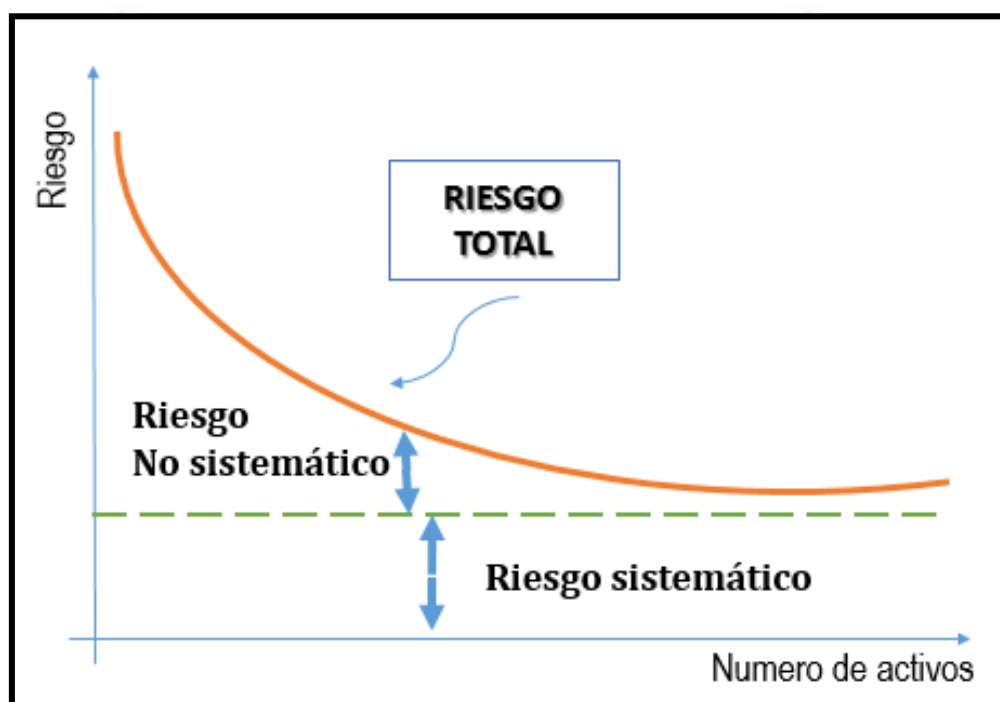
- Riesgo sistemático, o también llamado riesgo de mercado, se encuentra asociado a los factores de la economía que afecta a todos los activos, que son externos a la organización y que por tanto no se puede diversificar.
- Riesgo no sistemático, o idiosincrásico³⁶, está relacionado a los factores de cada activo y se puede eliminar total o parcialmente mediante la diversificación del portafolio o cartera. Dicho riesgo es independiente de factores económicos, políticos, etc.

³⁶ Riesgo idiosincrásico. tipo de riesgo que afecta exclusivamente a un sector en concreto o a un grupo de acciones, y a través de una buena diversificación puede llegar prácticamente a anularse. De ahí su denominación de riesgo diversificable.

Según Ávila Bustos (2005), afectan de manera conjunta a los activos tales como:

- Disponibilidad de materia prima
- Capacidad y decisiones de ejecutivos
- Competencia extranjera
- Huelgas en la empresa

Figura 24 - Tipos de riesgo



Fuente: Libro de Medición y Control de Riesgos Financieros
Elaboración propia

En la figura N° 24 se muestra una relación entre los dos tipos de riesgo; sistemático y no sistemático. Se observa que el riesgo sistemático se mantiene sea cual sea el número de activos lo que quiere decir que no se puede diversificar, sin embargo en el riesgo no sistemático, el riesgo disminuye al aumentar en número de activos en el portafolio, por tanto este si es diversificable.

2.2.6 Proceso de Administrar riesgos.

Según Ávila (2005):

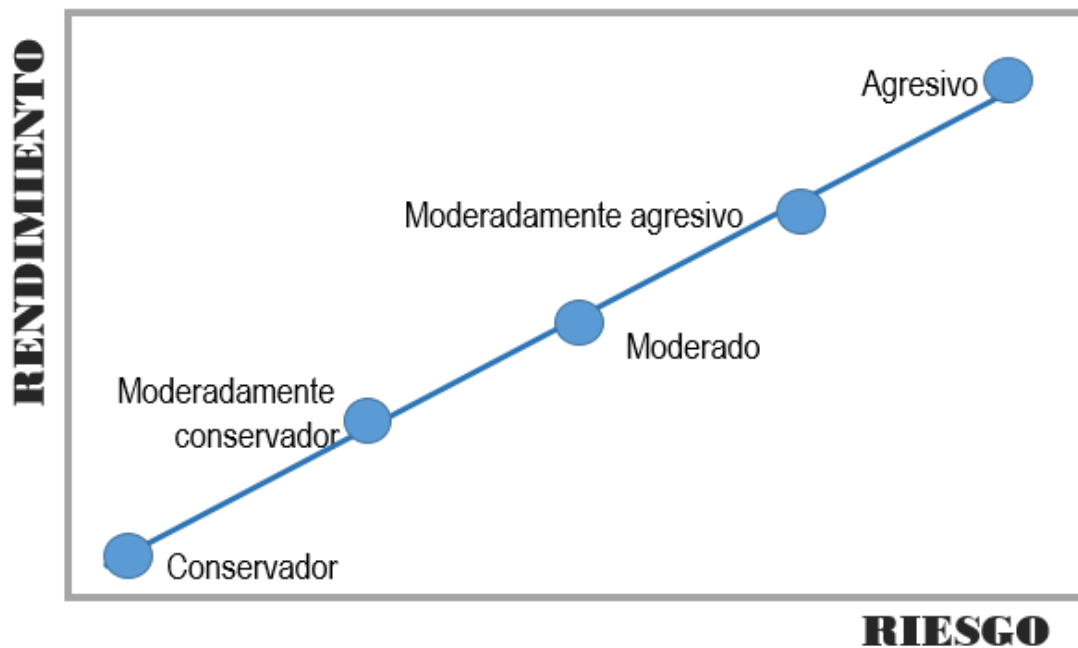
- Evitar riesgo. No se procede a las operaciones que podría generar el riesgo
- Gestionar el riesgo. Lo que se desea es optimizar la relación de riesgo – rendimiento, por tanto se requiere de una mayor destreza financiera, es decir, de un conocimiento de la evolución de precios, la volatilidad, expectativas, aplicar técnicas en función a la variación de precios.
- Transferir riesgo. Se refiere a trasladar a un tercero el riesgo.

2.2.7 Actitud frente al riesgo:

En la teoría de la cartera de Markowitz (2015), se basa en la idea del comportamiento de un inversor que se caracteriza por el grado de aversión al riesgo que tenga y el grado de maximización de rendimiento que espera. Existen tres grupos:

- Adversos al riesgo: Aquel inversor que elegiría una inversión con el menor grado de riesgo frente a dos alternativas con el mismo nivel de retorno esperado.
- Propensos al riesgo: Aquel inversor que elegiría una inversión con el mayor grado de riesgo frente a dos alternativas con el mismo nivel de retorno esperado.
- Neutrales al riesgo: Aquel inversor que se mantendría indiferente si tuviera que elegir entre dos alternativas con el mismo nivel de retorno esperado.

La actitud frente al riesgo de diferentes inversores depende de diferentes aspectos como la edad, situación financiera, un inversor con un nivel de ganancias altos sin obligaciones financieras estaría más dispuesto a soportar potenciales pérdidas de capital y tendría menor aversión al riesgo que un inversor con un nivel de ganancias menores.

Figura 25 - Perfiles del inversionista

Fuente: Sociedad de Fondos de Inversión
Elaboración propia

En la figura N°25 nos muestra los diferentes perfiles de inversionista ante la opción de armar un portafolio de inversión, en el que el inversionista conservador se ubica en la parte de abajo, la razón es porque adverso al riesgo, invierte poco a un menor rendimiento y obviamente a un menor riesgo; sin embargo va a aumentando el riesgo junto el rendimiento, moderadamente conservador, moderado, moderadamente agresivo, hasta llegar a agresivo, significa el inversionista es amante el riesgo, por tanto, invierte más dinero, a un mayor rendimiento y consigo mayor riesgo.

2.2.7.1 La volatilidad

La volatilidad nos informa sobre en qué magnitud fluctúa el rendimiento entorno al valor que se espera de esta, teniendo en cuenta la incertidumbre si se alcanza o no al rendimiento, es decir, la volatilidad mide si un valor cuando sube en un 50% en un día, o en un día cuando baja 10%.

Una volatilidad baja nos indica que la oscilación en los rendimientos es escasa, pero la cartera es relativamente segura, mientras que la volatilidad elevada corresponde a un riesgo mayor.

2.3 CARTERA DE INVERSIÓN

También llamado portafolio de inversión, en este caso haremos una selección de activos (acciones) del Mercado Integrado Latinoamericano, dichos valores son cotizados en cada bolsa que lo conforman en el mercado bursátil, en los que una persona o empresa decide en cual colocar e invertir su dinero. Por tanto la lista de Bolsa de Valores es:

- Bolsa de Valores de Lima (Perú)
- Bolsa Mexicana de Valores (México)
- Bolsa de Valores de Colombia (Colombia)
- Bolsa de Comercio de Santiago (Chile)

2.3.1. ¿Por qué invertir?

El por qué invertir depende de los intereses del inversionista, es decir, puede ser porque quiere acumular dinero para comprar una casa, un carro, etc., para pagar estudios de sus hijos. Puede ser para ahorrar, normalmente las personas deben invertir el dinero que “no necesitan actualmente” o quizá que desean mantener en movimiento sus flujos de dinero. Es posible que también se desee invertir para atender a las deudas que tanto el individuo o empresa pueda tener.

Una importante estrategia a tener en cuenta para el manejo de una cartera o portafolio de inversión, el inversionista debe saber cuáles son sus requerimientos de rendimiento y su tolerancia al riesgo. También debe contar con información disponible y las técnicas de proyecciones para obtener su rendimiento deseado en el portafolio diversificado.

En el Mercado Integrado Latinoamericano, es necesario un análisis de sus movimientos de dinero en los últimos años, adicional, la información de cada país que lo integra, por tanto, las acciones que generan mayor rendimiento y son las más cotizadas. Es por eso que el inversionista tratara de construir una cartera

de inversión eficiente, es decir, que provea el mayor retorno esperado para determinado nivel de riesgo.

Según Paris & Zuluaga (1994) al tomar una decisión de inversión, es decir, al diversificar, se está distribuyendo la incertidumbre, el riesgo y el portafolio en general estará en constante equilibrio.

2.3.2 ¿Cómo analizar una cartera de inversión?

- Lo más importante es considerar las opciones de ahorrar o invertir. El ahorrar significa el hecho de apartar una porción de los ingresos sin disponer de ella, sin gastarla, estos ingresos pueden aumentar o no, dependiendo de los instrumentos que se utiliza para ahorrar. La diferencia más importante con la inversión es que por medio del ahorro no se arriesga el capital, y el valor de dicho capital no disminuye. Sin embargo en la inversión si implica correr un riesgo, que ya dependiendo de los instrumentos que se utilice, puede aumentar o disminuir.

- Según Paris & Zuluaga (1994), el inversionista debe construir un portafolio sobre las bases de satisfacer sus necesidades, un portafolio de inversión muestra las diferentes alternativas para el que desee invertir y así optimizar dicha composición.

- Los inversionistas a la hora de preparar su cartera de inversión se enfrentan a fenómenos importantes. Como por ejemplo la estructura de cada portafolio dependiendo del perfil del inversionista, ya que sus preferencias son diferentes unos de otros. Es decir, no todos los inversionistas coinciden y luchan por el mismo objetivo, unos porque son temerosos invierten poco o no lo hacen, otros simplemente quieren garantizar sus ingresos en un futuro mediante la inversión. También se toma en cuenta la ponderación que le da el inversionista a su composición en su cartera de inversión.

- Cada inversionista tiene una tolerancia al riesgo, metas, objetivos, expectativas y aspiraciones diferentes, según sea cada caso, es importante desarrollar un plan y portafolio que se adecue a las necesidades de cada individuo.

- Según Euribor (2010), Para un inversionista encontrar su combinación perfecta en el portafolio de inversión es un gran reto, es por eso que se suelen cometer

errores a la hora de invertir, entre ellos, el principal error esta es la impaciencia ya que ha sido el mayor defecto en muchas de las inversiones inteligentes, no esperar a que termine una crisis económica o simplemente asumir que la acción invertida ha alcanzado su máximo y venderla demasiado pronto, aunque se trate de una acción ya conocida por el inversionista puede que en un futuro este se lamenta. Otro de los errores que se comete es dejarse llevar por escuchar a las personas y según eso tomar decisiones, ya que somos seres humanos estamos compuestos por emociones es por eso que resulta muy fácil para un inversionista dejarse llevar.

- Para llevar a cabo un cartera de inversión eficiente, es necesaria la revisión de base de datos, su historial de rendimiento, su estabilidad, un análisis fundamental, es decir, tomar en cuenta el personal de la empresa, su proceso, filosofía, análisis inversores, políticas.

2.3.3 Criterio de eficiencia y conjunto eficiente

Según Markowitz (1952) existen distintos criterios que un inversor toma en cuenta al momento de formar un conjunto de alternativas que no serán tenidas en cuenta a esto se le llama “criterio de eficiencia”, es decir, aquellas carteras que no serán elegidas para el portafolio y las restantes si serán carteras eficientes.

El criterio tiene dos etapas.

1. Se utiliza el “criterio de eficiencia” tomando en cuenta la clase de inversor y por tanto reducir el número de alternativas siendo estas las eficientes.
2. Cada inversor racional va a elegir dentro de las alternativas eficientes, según su perfil de riesgo y de su preferencia subjetiva.

2.3.4 Clasificación de portafolios

Según Osegueda (2005):

- Los portafolios moderados son aquellos que combinan activos de alto, medio y bajo riesgo, invirtiendo mayoritariamente en estos dos últimos.

- Los portafolios agresivos se entienden a aquellos que combinan preponderadamente activos de riesgo medio a alto. Perfiles de inversionistas poco adversos al riesgo son quienes prefieren este tipo de portafolios.
- Los portafolios conservadores el que no acepta grado de riesgo alguno.

2.3.5 Proceso de inversión

El inversionista debe tomar en cuenta en sus decisiones de inversión sobre en qué mercado invertir, en qué proporción, tiempo y cuando hacerlas. Toma sus decisiones basándose en el movimiento del mercado, es decir, actúa bajo la predicción del comportamiento económico que experimenta el mercado en el momento de realizar la inversión.

El proceso de inversión para tomar en cuenta según Sharp (2011):

1. Establecer una política de inversión: Se determina los objetivos, cantidad de dinero que está dispuesto a invertir. Los objetivos se establecen de acuerdo a términos tanto de riesgo como de rendimiento.
2. Analizar los valores: Implica examinar los valores o grupos de valores de los activos financieros. Es decir, utilizar métodos de análisis, puede ser técnico o fundamental, además la supervisión, monitoreo y posterior estudio de mercados que lo conforman el Mercado Integrado Latinoamericano, el estudio se puede realizar mediante una base de datos que será elaborada por los autores de dicho estudio.
3. Construir un portafolio: Trata de la identificación de acciones específicas donde invertir, la determinación de cuanto invertir en cada una. Es necesario tomar en cuenta la selectividad, el timing³⁷, la diversificación. La selectividad se enfoca en el pronóstico de los movimientos del precio de las acciones. Mediante la diversificación se enfoca en minimizar el riesgo.

³⁷ El *timing* implica el pronóstico de los movimientos de precio en relación con el tiempo para identificar el mejor momento para comprar o vender.

4. Revisar el portafolio: Es la repetición periódica de los tres pasos anteriores. Durante el tiempo y la revisión periódica de los valores, el inversionista puede cambiar de acciones, de proporción, de tiempo. Puede observar y decidir por los que pueden ser más atractivos y menos atractivos.
5. Evaluar el desempeño del portafolio: Se determina periódicamente el rendimiento del portafolio y el riesgo. Es por eso que es necesario las medidas adecuadas para el rendimiento y riesgo del portafolio.

2.3.6 Estrategias para la administración de una cartera de inversión.

Para elegir o seleccionar una estrategia del manejo de una cartera de inversión consistente y rentable de acuerdo a los objetivos del inversionista. Se debe tomar en cuenta la información disponible de los instrumentos, técnica de proyecciones para obtener rendimientos superiores y lograr un portafolio diversificado.

- ❖ Según GORINSTEIN (2005) si vas a invertir en acciones, dale seguimiento diario a su comportamiento y al cabo de un tiempo determinado quédate con las que den mejores rendimientos.
- ❖ Según GORINSTEIN (2005) no inviertas en empresas emisoras o fibras del mismo sector, pueden ser vulnerables a una crisis de la industria
- ❖ Según Pelayo (2013) No existe un portafolio ideal, este dependerá del perfil de cada inversionista.

Según López (2009) Se puede seguir pasos para poder determinar las estrategias a seguir a la hora de armar un portafolio de inversión:

2.3.6.1 Primer paso

El objetivo de este primer paso es realizar un análisis macroeconómico de los distintos países, que en este caso conforman la cartera de inversión del Mercado Integrado Latinoamericano. Países donde deseamos invertir los fondos.

2.3.6.2 Segundo paso

El objetivo de este paso es realizar el análisis sectorial de los países que van a conformar el portafolio de inversión, a partir de dicho análisis se puede llegar a

la conclusión de que empresas se pueden elegir y quizá en cual se le puede poner un mayor énfasis.

2.3.6.3 Tercer paso

El objetivo de este último paso, después de haber decidido en los países, en los sectores que mejor se desarrollan, es ya tener en claro cuáles son las empresas en las que vamos a invertir diversificando el riesgo, y sí que se desea determinar el porcentaje para cada uno.

2.3.7 Horizonte de inversión

Quiere decir la expectativa del tiempo que permanecerá la inversión en el portafolio, es el plazo en el que pensamos mantener nuestro dinero invirtiendo.

Es por eso que nos hacemos la pregunta de ¿Cuánto tiempo está dispuesto a esperar por esa inversión?

2.3.7.1 Corto plazo

El horizonte de la inversión para corto plazo es de 1 a 3 años, en este caso las inversiones suelen ser más arriesgadas, porque se acentúa en periodos cortos de tiempo y si invertimos en acciones a horizontes cortos es más que todo especulación, ya que en el mercado que se puede desenvolver puede ser sensible a cambios momentáneos de coyuntura económica.

2.3.7.2 Largo plazo

En el horizonte de largo que es más de 5 años. Tenemos mayores posibilidades de un rendimiento más alto, ya que la probabilidad de vernos afectados por repentinos impactos negativos en el mercado se reduce, esto quiere decir que en el largo plazo, el portafolio de inversión puede dar mejores retornos a largo plazo.

2.4 Creación del portafolio de inversión MILA.

Para la creación de un óptimo portafolio de inversión con las acciones que conforman el Mercado Integrado Latinoamericano, se han realizado una serie de pasos, que son los siguientes:

- 1) Chile cuenta con 473 empresas, Colombia con 90 empresas, México con 182 empresas y Perú con 284 empresas. Se hizo la selección de 20 acciones entre los países mencionados como primer criterio fue seleccionar las acciones que pertenecen al índice S&P MILA, como segundo criterio acciones más negociadas en los últimos años, teniendo en cuenta también aspectos importantes como acciones que tuvieron una mayor alza en los precios, que estas coticen en la misma moneda (dólares) y su periodo de cotización de valores sean desde el año 2010 (descartando varias empresas porque estaban recién incorporadas).

Tabla 11 - Primera selección de empresas MILA

CHILE
LATAM
BANCO CHILE
SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE
BANCO SANTANDER CHILE
AES AESGENER S.A
MEXICO
WALL MART
AMERICA MOVIL
GRUPO TELEVISA S.A.B
GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO
GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE
GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE
COCA-COLA FEMSA
INDUSTRIAS BACHOCO
TENARIS S.A
COLOMBIA
ECOPETROL
BANCOLOMBIA
INTERCONEXION ELECTRICA S.A.
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.

PERU
BUENAVENTURA
CREDICORP

Fuente: Análisis MILA
Elaboración propia

- 2) Como ya se tiene la primera selección de las 20 empresas del MILA; según el modelo de Markowitz, se recolectó los precios ajustados históricos (es decir los precios de las acciones incluidos dividendos) de cada una de las acciones de forma mensual desde el mes de Junio del 2010 hasta el mes de Diciembre del 2015. (ANEXO 2)
- 3) En una nueva hoja de cálculo se halló los rendimientos esperados con la variación de los precios de un mes al otro. También la varianza, la desviación estándar, y el rendimiento esperado. (ANEXO 3)
- 4) Para resultados con una mayor certeza y optimización, se hizo una simulación Monte Carlo y se usó como herramienta el programa de Crystal Ball, en el cual se aplicó los rendimientos esperados en conjunto.
- 5) En el programa de Crystal Ball, se obtuvo como primer resultado los rendimientos de cada acción, las cuales fueron hechas con 100000 simulaciones.

Figura 26 - Rendimiento Acciones CHILE

	CHILE				
	LATAM	BANCO CHILE	SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A
Serie de datos:					
Distribución:	-0.01411	0.00974	0.00023	0.00401	0.00866

Fuente: Análisis MILA
Elaboración propia

- En Chile las acciones que se eliminaron del portafolio, fueron LATAM (rendimiento negativo de -0.1411) y Sociedad Química Minera Chile (0.00023), esta última porque presenta una rendimiento muy bajo.

Figura 27 - Rendimiento Acciones COLOMBIA

	COLOMBIA			
	ECOPETROL	BANCOLOMBIA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A.	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
Serie de datos:				
Distribución:	-0.00975	0.00494	-0.00363	0.0989

Fuente: Análisis MILA
Elaboración propia

- En Colombia las acciones que salieron del portafolio son ECOPEPETROL (-0.00975), INTERCONEXION ELECTRICA S.A. (-0.00363) y BANCOLOMBIA (0.00494), por tener un rendimiento negativo o un rendimiento muy bajo.

Figura 28 - Rendimiento Acciones MÉXICO

	WALL MART	AMERICA MOVIL	GRUPO TELEVISA	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	TENARIS S.A
Serie de datos:									
Distribución:	0.00973	-0.00315	0.01632	0.04489	0.0308	0.04227	0.01737	0.03935	0.00781

Fuente: Análisis MILA
Elaboración propia

- En México las acciones que dejaron de pertenecer al portafolio son AMERICA MOVIL (-0.00315), WALL MART (0.00973) y TENARIS S.A. (0.00781), la primera por presentar un rendimiento negativo y las otras por tener rendimientos muy bajos.

Figura 29 - Rendimiento Acciones PERÚ

	PERÚ	
	BUENAVENTURA	CREDICORP
Serie de datos:		
Distribución:	-0.02167	0.15188

Fuente: Análisis MILA
Elaboración propia

- Finalmente, en Perú la acción que salió del portafolio fue BUENAVENTURA (-0.02167) por tener un rendimiento negativo.
- 6) Por último nos quedamos con un nuevo portafolio de inversión, el cual está conformado por 11 acciones, los rendimientos de cada una de ellas se puede observar en el paso anterior:

Tabla 12 - Segunda selección empresas MILA

CHILE
BANCO CHILE
BANCO SANTANDER CHILE
AES AESGENER S.A
MEXICO
GRUPO TELEVISA S.A.B
GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO
GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE
GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE
COCA-COLA FEMSA
INDUSTRIAS BACHOCO
COLOMBIA
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
PERU
CREDICORP

Fuente: Análisis MILA
Elaboración propia

Tabla 13 – Matriz de Correlación Empresas MILA

CORRELACION	BANCO CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	GRUPO TELEVISIA	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	CREDICORP
BANCO CHILE	1.0000										
BANCO SANTANDER CHILE	0.8014	1.0000									
AES AESGENER S.A	0.4801	0.3829	1.0000								
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	0.0769	0.0665	0.1294	1.0000							
GRUPO TELEVISIA	0.4235	0.3141	0.2862	-0.0600	1.0000						
GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	0.4598	0.4027	0.3458	0.2480	0.3767	1.0000					
GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	0.5181	0.3213	0.3497	0.1304	0.4914	0.6499	1.0000				
GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	-0.1526	-0.0996	-0.0261	-0.1418	0.1117	0.0415	-0.1089	1.0000			
COCA-COLA FEMSA	0.4386	0.4561	0.3467	-0.0351	0.1977	0.3466	0.1937	-0.0279	1.0000		
INDUSTRIAS BACHOCO	0.2108	0.1198	0.0932	0.0740	0.2587	0.3959	0.3190	-0.1965	0.0974	1.0000	
CREDICORP	-0.0547	-0.0258	0.0035	-0.1074	-0.1192	0.0112	-0.0160	-0.1629	0.3044	0.0735	1.0000

Fuente: Análisis MILA
Elaboración propia

- 7) En la tabla N° 13, se muestra la matriz de correlación de las 11 empresas seleccionadas, se observa que las empresas del Grupo Aeroportuario del Centro Norte con Banco Chile, Empresa de Energia de Bogota S.A., Industrias Bachoco y Credicorp, obtienen una correlación negativa alta.
- 8) En el siguiente capítulo, utilizando herramientas de optimización Solver y macros; con 16 posibles carteras de inversión, llegaremos a la curva de frontera eficiente, con la combinación de acciones óptimas.

RESULTADOS

Con la finalidad de llegar al inversionista y hacer que sea atractivo al mercado las acciones que conforman el MILA, es necesario efectuar un análisis a las cifras que reflejen el desempeño de la integración en cada uno de los cuatro mercados de valores, desde aspectos fundamentales como son la variación del número de emisores, el volumen de negociación y capitalización bursátil en cada uno de los mercados. Se realizó la simulación de una cartera diversificada y se obtuvo una curva de frontera eficiente, creando un portafolio con las empresas de mayores rendimientos de cada país del Mercado Integrado Latinoamericano las cuales se describen en el siguiente capítulo; para su realización se tomó en cuenta el marco teórico del MILA, indicadores macroeconómicos e índices (Capítulo I), conceptos básicos de diversificación y los pasos a seguir para llegar al portafolio final. (Capítulo II).

3.1. NÚMERO DE EMISORES

El número de emisores³⁸ listados en las Bolsas de Valores, brinda a cada mercado una característica principal, que lo oferta como una potencial vía de diversificación de inversiones, tomando en cuenta que cada plaza bursátil tiene sus diferentes características, beneficios y debilidades. El país que tuvo mayor cantidad de emisores hasta el 2014 fue Perú, el 2015 fue México el país que obtuvo mayor número de emisores (276). La variación en el número de emisores del año 2011 al 2015 fue de un 36.63%, paso de tener 546 emisores (2011) a 746 (2015)

Tabla 14 - Número de emisores de los Mercados MILA (2011 – 2015)

País	2011	2012	2013	2014	2015
Chile	227	225	227	230	224
Colombia	84	82	81	74	73
México	0	0	0	159	276
Perú	235	247	282	275	173
Total	546	554	590	738	746

Fuente: MILA
Elaboración propia

³⁸ Emisores: Son empresas que buscan crecer y financiarse mediante una oferta pública en el mercado bursátil; pueden ser entidades del Estado o empresas privadas.

3.2. CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

La capitalización bursátil se encuentra multiplicando la cantidad de valores que posee un mercado de valores por el precio de cada valor, lo que nos ayuda comparar al mercado de valores frente a otros en el mismo contexto. El Mercado Integrado Latinoamericano visto como un todo incrementa la capitalización bursátil de los cuatro mercados de valores vistos como una única plataforma de inversión y sirve como referencia para atraer capitales extranjeros que estén interesados en invertir. Sin embargo, la capitalización bursátil es un dato referencial, pues no implica la liquidez de cada uno de los mercados individualmente.

La única forma de lograr que la capitalización bursátil aumente debido a la integración de bolsas de valores, es debido al ingreso de nuevos capitales extranjeros que promuevan la emisión de nuevas ofertas públicas.

Tabla 15 - Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en millones de dólares (USD\$)

Capitalización Bursátil MILA	2011	2012	2013	2014	2015
Chile	269,247	313,456	266,006	233,042	191,000
Colombia	208,428	271,811	215,294	153,079	88,000
México	0	0	0	480,957	401,000
Perú	121,596	153,404	120,653	120,763	91,000
Total	599,271	738,671	601,953	987,841	771,000

Fuente: MILA
Elaboración propia

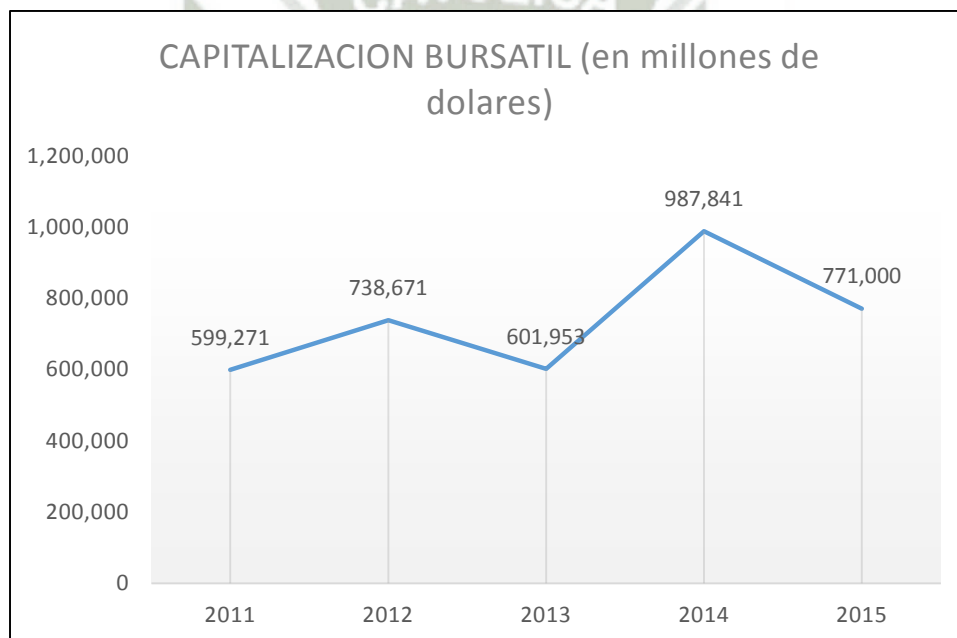
Tabla 16 - Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en porcentajes (%)

Capitalización Bursátil MILA	2011	2012	2013	2014	2015
Chile	44.93%	42.44%	44.19%	23.59%	24.77%
Colombia	34.78%	36.80%	35.77%	15.50%	11.41%
México	0.00%	0.00%	0.00%	48.69%	52.01%
Perú	20.29%	20.77%	20.04%	12.22%	11.80%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: MILA
Elaboración propia

La tabla 15 y 16 muestran la capitalización bursátil de los últimos cinco años de los mercados MILA en millones de dólares y en porcentajes, el 2011 alcanzó los USD \$599.271 millones, que manifiesta el desempeño de las tres bolsas, con una participación del 44.93%, 34,78% y 20.29% de Chile, Colombia y Perú respectivamente. Al 2015 la Capitalización Bursátil de los mercados MILA alcanza los USD \$771.000 millones, pero acumuló un decrecimiento del 21.95% con respecto al 2014. La participación en el valor de las compañías listadas en el mercado al cierre de diciembre está distribuida de la siguiente manera: México 52.01%, Chile 24.77%, Colombia 11.41% y Perú 11.80%.

Figura 30 - Capitalización Bursátil de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en millones de dólares (USD\$)



Fuente: MILA
Elaboración propia

La figura 30, muestra la evolución de la capitalización bursátil en los últimos cinco años; reflejando del 2011 al 2012 un crecimiento del 23%, 2012 al 2013 un decrecimiento de 18%, la variación del 2013 al 2014 es significativa, porque presenta un crecimiento del 64% por la entrada de México al Mercado Integrado Latinoamericano y el 2015 hay un decrecimiento del 15%. Finalmente del año 2011 al 2015 la evolución de la capitalización bursátil tuvo una variación positiva del 28.66%.

3.3. VOLÚMENES DE NEGOCIACIONES

El volumen de negociación que posee cada mercado independientemente uno de otro, se define por la liquidez de los valores mobiliarios que se negocian en ellas. Ésta liquidez se ve generada por la demanda que existe, representada por la cantidad de inversionistas y potenciales inversionistas. El Mercado Integrado Latinoamericano, incrementa el número de potenciales inversionistas, al considerar como un todo al conjunto de inversionistas y potenciales inversionistas peruanos, colombianos, chilenos y mexicanos con lo cual en la práctica el beneficio se debe ver materializado en un incremento del volumen de negociación, lo que brindaría a cada mercado mayor liquidez y que los posicionaría, no solo en conjunto sino también individualmente como un escenario atractivo de inversión de nuevos capitales extranjeros.

Tabla 17 - Volúmenes Negociados de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en millones de dólares (USD\$)

Volúmenes Negociados MILA	2011	2012	2013	2014	2015
Chile	25,133	4,387	4,456	2,037	1,281
Colombia	20,630	1,718	1,573	1,518	807
México	0	0	0	14,862	10,902
Perú	6,241	2,233	301	383	89
Total	52,004	8,338	6,330	18,800	13,079

Fuente: MILA
Elaboración propia

Tabla 18 - Volúmenes Negociados de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en porcentajes (%)

Volúmenes Negociados MILA	2011	2012	2013	2014	2015
Chile	48.33%	52.61%	70.39%	10.84%	9.79%
Colombia	39.67%	20.60%	24.85%	8.07%	6.17%
México	0.00%	0.00%	0.00%	79.05%	83.35%
Perú	12.00%	26.78%	4.76%	2.04%	0.68%
Total	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: MILA
Elaboración propia

La tabla 17 y 18 muestran los volúmenes negociados de los últimos cinco años de los mercados MILA en millones de dólares y en porcentajes, el 2011 el volumen total negociado en los mercados del MILA es USD \$52.004 millones, la mayor participación es de Chile con un 48.33% (USD \$25.133 millones), seguido por Colombia con 39.67% (USD \$20.630 millones) y finalmente Lima con un 12% (USD \$6.241 millones). Al 2015 el volumen total negociado en los mercados MILA alcanzó los USD \$13.079 millones, con una variación negativa de 34.43% frente al 2014 (109% variación positiva). Por porcentaje de participación México representa el 83.35% (USD \$10.902), seguido por Chile con el 9.79% (USD \$1.281 millones), luego Colombia con 6.17% (USD \$807 millones) y finalmente Lima con 0.68% (USD \$89 millones).

Figura 31 – Volúmenes Negociados de los Mercados MILA (2011 – 2015) Expresado en millones de dólares (USD\$)



Fuente: MILA
Elaboración propia

La figura 31, muestra la evolución de los volúmenes negociados en los últimos cinco años; notablemente del 2011 al 2012 hay una variación negativa de 83.97%, del 2012 al 2013 una variación negativa de 24.08%, la variación positiva de 197% se da del 2013 al 2014 es significativa por la entrada de México al Mercado Integrado Latinoamericano y al 2015 hay una variación negativa de 30.43%.

Finalmente del año 2011 al 2015, los volúmenes negociados tuvieron un decrecimiento de 74.85%.

3.4. DESCRIPCIÓN DE LAS EMPRESAS DEL PORTAFOLIO

Para la elaboración del portafolio, es necesario conocer la información corporativa de las empresas que lo conforman, es por ello que a continuación se dará una breve descripción de cada una.

Las once empresas escogidas se han distribuido de la siguiente manera:

- México (Grupo Televisa SAB, Grupo Aeroportuario Pacífico, Grupo Aeroportuario del Sureste, Grupo Aeroportuario del Centro Norte, Coca Cola Femsa e Industrias Bachoco)
- Chile (Banco Chile, Banco Santander Chile y AES AESGENER S.A)
- Colombia (Empresa de Energía de Bogotá S.A)
- Perú (Credicorp)

3.4.1. EMPRESAS MÉXICO

3.4.1.1. Grupo Televisa SAB³⁹

Televisa es una empresa de medios líder en la producción de contenido audiovisual en español, un operador de cable importante en México, y un sistema de televisión de paga vía satélite líder en México. Además, distribuye el contenido que produce a través de varios canales de televisión abierta en México y en más de 50 países, a través de 26 marcas de canales de televisión de paga y canales de televisión, operadores de cable y servicios adicionales por internet.⁴⁰

Al ser uno de los principales productores de contenido en español para el mercado hispano en Estados Unidos, y un inversionista importante en Univisión, se convierte en la empresa de medios más importante en el sector de Telecomunicaciones.

³⁹ Información recolectada la página principal de Televisa, descripción del mercado.

⁴⁰ OTT, por sus siglas en inglés.

La trayectoria de la compañía y los objetivos logrados, se reflejan en sus resultados, el 2015 las ventas netas aumentaron 10% a \$88,000 millones de pesos impulsadas por el crecimiento de los segmentos de Cable y Sky; la utilidad de los segmentos operativos creció 11% alcanzando \$36,000 millones de pesos, lo que equivale a un margen cercano a 40%.

A lo largo de los años la empresa ha enfrentado de forma exitosa los retos, incluyendo cambios al entorno regulatorio, un ambiente competitivo más intenso, y un ambiente macroeconómico adverso. Estos retos han fortalecido el negocio y han formado la empresa que es hoy. La reestructura del negocio de venta de publicidad, la cual se inició el 2015, está diseñada para mejorar las perspectivas de crecimiento del segmento de contenidos de Televisa y crear en el largo plazo mayor valor para los inversionistas.

3.4.1.2 Grupo Aeroportuario Pacífico S.A.B

Grupo Aeroportuario del Pacífico, fue constituido en 1998 como parte del proceso de apertura a la inversión privada en el sistema aeroportuario mexicano.

Opera 12 aeropuertos a lo largo de la región del Pacífico de México:

- Guadalajara y Tijuana, sirviendo a las principales áreas metropolitanas.
- Mexicali, Hermosillo, Los Mochis, Aguascalientes, Guanajuato y Morelia, sirviendo a las ciudades medianas en desarrollo.
- La Paz, Los Cabos, Puerto Vallarta y Manzanillo, sirviendo a los principales destinos turísticos.

Estos aeropuertos pertenecieron previamente al Gobierno Mexicano y fueron concesionados como parte de una iniciativa nacional para privatizar y mejorar la calidad y seguridad de los servicios aeroportuarios del país. (GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO, 2016)

GAP⁴¹ en el mes mayo del 2016 registró un incremento de 16.3% en el número de pasajeros en los 12 aeropuertos que tiene control, comparado con el mismo periodo del 2015.

⁴¹ GAP. Sigla utilizada para Grupo Aeroportuario del Pacífico

La utilidad neta de la compañía pasó de 668 millones de pesos, en el primer trimestre del 2015, a 933 millones en el mismo periodo del 2016; sus ingresos pasaron de 1,742 millones a 2,763 millones de pesos, en el mismo periodo. (EL ECONOMISTA, 2016).

3.4.1.3 Grupo Aeroportuario del Sureste.

Grupo Aeroportuario del Sureste S.A.B. de C.V.⁴² es un operador aeroportuario en México. Administra y opera un grupo de 9 aeropuertos en la región sureste de México. Estos aeropuertos son: Aeropuerto de Cozumel, Aeropuerto de Huatulco, Aeropuerto de Mérida, Aeropuerto de Minatitlán, Aeropuerto de Oaxaca, Aeropuerto de Tapachula, Aeropuerto de Veracruz y Aeropuerto de Villahermosa.

El Grupo Aeroportuario del Sureste es el primer grupo aeroportuario privatizado en México, líder en México y América Latina que cotiza simultáneamente en los mercados de valores de Estados Unidos (NYSE) y de México (BMV).

Los ingresos proforma de ASUR⁴³ han crecido un 17.7 por ciento, del años 2015 al 2016; impulsados por tráfico de pasajeros que han presentado un crecimiento del 12.4 %. (GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V, 2016)

3.4.1.4 Grupo Aeroportuario del Centro Norte.

La compañía se formó en 1998. Grupo Aeroportuario del Centro Norte, es una empresa mexicana que opera y administra 13 aeropuertos en el norte y centro del país, específicamente en las ciudades de Monterrey, Acapulco, Mazatlán, Zihuatanejo, Chihuahua, Culiacán, Durango, San Luis Potosí, Tampico, Torreón, Zacatecas, Ciudad Juárez y Reynosa, con rutas nacionales e internacionales.

OMA⁴⁴ realiza también servicios no aeronáuticos; arriendo de espacio en aeropuertos a minoristas, restaurantes y otros establecimientos comerciales, servicios hoteleros, logística de carga aérea y actividades complementarias. (GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V, 2016)

⁴² Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable

⁴³ ASUR. Sigla utilizada para Grupo Aeroportuario del Sureste

⁴⁴ OMA. Sigla utilizada para Grupo Aeroportuario de Centro Norte

Para los tres primeros meses del año en curso, las utilidades del Grupo Aeroportuario del Centro Norte acumularon un valor de 372.6 millones de pesos, es decir, un incremento de 45% respecto de lo observado en el mismo periodo del año anterior, que fue de 257 millones. (EL ECONOMISTA, ABRIL 2016)

3.4.1.5 COCA – COLA FEMSA

Fomento Económico Mexicano S.A.B. de C.V., conocida comúnmente como FEMSA, es una empresa multinacional mexicana que no solo participa en la industria de las bebidas, sino también en el sector comercial y de restaurantes. Tiene su sede en Monterrey, Nuevo León, México y opera en 10 países de Latinoamérica y en Filipinas. Es el embotellador más grande del sistema Coca-Cola en el mundo. En México, embotella las marcas de The Coca-Cola Company en el centro y sur del país. En 2013, fue la quinta compañía más grande de México por sus ventas de acuerdo la revista Expansión.

En 1979, una subsidiaria de FEMSA adquirió algunas embotelladoras de refrescos. En aquel momento se trataba de 13 centros de distribución y tenían una capacidad de producción de 83 millones de cajas unidad por año. De esa operación inicial COCA COLA llegó a convertirse en la franquicia embotelladora de productos Coca-Cola más grande del mundo, mediante la cual atendemos a 357 millones de consumidores, a través de los 2.8 millones de puntos de venta que atendemos. (COCA –COLA FEMSA, 2016)

En lo que va del año, las acciones de FEMSA⁴⁵ acumula solo una ganancia de 1.25%. Pese al poco avance, para el cierre del 2016 se esperan rendimientos de 9.5%, de acuerdo con el precio objetivo del consenso de analistas. (EL ECONOMISTA, 2016).

3.4.1.6 Industrias Bachoco

La Compañía se fundó en 1952, e inició su cotización en la Bolsa Mexicana de Valores y el New York Exchange en 1997. Industrias Bachoco es líder en la

⁴⁵ FEMSA. Sigla utilizada para Fomento Económico Mexicano

industria avícola en México y una de las diez empresas avícola más grande del mundo.

Las oficinas Corporativas se ubican en Celaya, México. Bachoco está integrado verticalmente, sus principales líneas de negocio son: pollo, huevo, alimento balanceado, cerdo, y productos de valor agregado de pavo y de res. Cuenta con más de mil instalaciones, y operaciones en México y en Estados Unidos. Actualmente genera más de 25,000 empleos directos. (BACHOCO, 2016).

Bachoco, a partir de diciembre del 2015, adquirió la planta de proceso Fully Cooked (productos totalmente cocinados) la cual cuenta con una capacidad de producción de 300 toneladas por semana, por lo tanto va a incrementar el volumen de producción al año a más de 14 mil toneladas. (EL ECONOMISTA, 2016)

3.4.2 EMPRESAS CHILE

3.4.2.1. Banco de Chile⁴⁶

Desde su fundación, el Banco de Chile ha liderado el mercado financiero chileno como uno de los bancos más grandes y exitosos en términos de retorno de activos, solidez y rentabilidad para sus accionistas, mostrando una de las mayores capitalizaciones de mercado entre las empresas chilenas.(Banco de Chile)

El Banco de Chile mantiene una sólida base patrimonial y una tradición de alto prestigio y solvencia. A través de su alianza con Citi⁴⁷, ofrece a sus clientes una amplia cobertura en el extranjero, el acceso a una completa oferta de productos, tanto en los instrumentos de crédito y de inversión, servicios globales de transacciones y operaciones financieras internacionales.

Durante el 2014, Banco de Chile lideró la industria en innovación tecnológica, a través de las aplicaciones móviles Mi Banco, Mi Pago y Mi Beneficio, que buscan

⁴⁶ Información recolectada de los Estados Financieros del Banco de Chile.

⁴⁷ Es un mercado que ofrece productos de clase mundial y soluciones de financiación para las corporaciones, gobiernos e inversores institucionales y minoristas a través de una suscripción dominante, venta y negociación, y capacidades de distribución.

facilitar el acceso de los clientes a productos y servicios bancarios, combinando tres atributos claves: oportunidad, estabilidad y seguridad.

Actualmente el Banco de Chile, por tercer año consecutivo se posicionó como el banco con mayor capacidad de generación de utilidades y mayor creación de valor para sus accionistas, anotando un resultado neto de \$591 mil millones en 2014, que equivalente a 24% del total de utilidades de la industria y un retorno sobre capital y reservas promedio de 26%, que supera en casi 7 puntos porcentuales la rentabilidad del sistema bancario. Este liderazgo es el resultado de importantes ventajas competitivas, una estrategia sólida y consistente en el tiempo, que se complementa con una probada capacidad de ejecución y de adaptación a los continuos cambios en el ambiente de negocios.

3.4.2.2. Banco Santander Chile⁴⁸

Es una empresa bancaria chilena, filial del Grupo Santander.

Marco un hito importante el año 2002, ya que Santander Central Hispano adquirió al Banco Central con un 35% de las acciones de Banco Santiago. En consecuencia, la institución hispana pasó a controlar el 78,95% de los títulos de esa entidad. Como adicionalmente poseía el 89% del capital del ex Banco Santander Chile, decidió proponer la fusión de ambas instituciones financieras en la medida que ella añadiera valor para todos los accionistas.

En la actualidad es el banco más grande del país con 474 sucursales en todo el territorio nacional, US\$51.711 millones en activos, US\$38.271 millones en créditos netos de provisiones, US\$29.408 millones en depósitos y US\$4.532 mm en patrimonio. Además es una de las empresas con mejores clasificaciones de riesgo de Latinoamérica con un rating Aa3 de Moody's, A+ de Fitch y A de Standard and Poor's. (Banco Santander, 2015)

Banco Santander configura una de las mejores combinaciones de riesgo-retorno de la industria con una alta base de capital y rentabilidad sobre patrimonio.

Inició en 2012 y continuó durante 2013, un proceso de cambio desafiante y profundo, cuyo eje central es la Transformación. Con ello busca asegurar un

⁴⁸ Información recolectada de la página principal del Banco Santander.

crecimiento sustentable que resguarde la solidez futura de la empresa y garantice su liderazgo en el sistema financiero.

3.4.2.3. AESGener S.A

AES Gener es la segunda empresa generadora más importante de Chile en términos de capacidad instalada.

Es una empresa que aprovecha sus plataformas de electricidad y conocimiento para proporcionar soluciones energéticas y de infraestructura en los mercados que opera: Chile, Argentina y Colombia.

La empresa pertenece a Inversiones Cachagua Ltda., siendo una empresa global de energía e infraestructura que desarrolla cinco continentes y cuenta con oficinas centrales en Estados Unidos.

AES Gener entrega energía al Sistema Interconectado Central, generada por cuatro centrales hidroeléctricas; una central termoeléctrica a carbón; cuatro centrales termoeléctricas a diésel, y dos centrales de cogeneración, pertenecientes directamente a AES Gener. También entrega energía al SIC⁴⁹ desde una central de ciclo combinado que opera tanto con diésel como con gas natural, perteneciente a su filial Sociedad Eléctrica Ventanas S.A.

Una de las estrategias de crecimiento que utiliza AES Gener, es la incorporación de socios minoritarios a la propiedad en algunos de los proyectos, y así poder contribuir a la financiación en su desarrollo, optimizar estructura de capital, e ir incrementando el valor de la compañía.

Tales así que la empresa AES Gener, ha sostenido conversaciones con la posibilidad de incorporar un socio minoritario en Empresa Eléctrica Angamos S.A., en términos tales que AES Gener pueda mantener el control y la administración de dicha empresa. (AES Gener, 2016)

⁴⁹ SIC.: Sistema Interconectado Central. Está compuesto por las centrales eléctricas generadoras de líneas de transmisión troncal, subtransmisión, subestaciones eléctricas, barras de consumo de usuarios que operan interconectados desde Taltal por el norte (Antofagasta), hasta la Isla grande de Chiloé por el sur (Región de Los Lagos). SIC cuenta con una cobertura de abastecimiento que alcanza cerca del 92,2% de la población nacional.

3.3.3 EMPRESAS COLOMBIA

3.3.3.1. Empresa de Energía de Bogotá S.A.

La Empresa de Energía de Bogotá S.A. es la segunda empresa en transmisión de electricidad en Colombia, perteneciente al Grupo energía de Bogotá al con una participación en el mercado del 10.1%. Tiene capital privado y público, siendo su mayor accionista el Distrito Capital de Bogotá, con el 81,5% de participación.

Pertenece en un 76,3 % al Distrito de Bogotá, seguido de Ecopetrol (3%), Corficolombiana (3,8%), fondos de pensiones (7,2%), y otros (0,1%) en los cuales se incluyen 2344 empleados y exempleados de la compañía, la Financiera Energética Nacional (FEN), la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá y la ETB.

La Empresa de Energía de Bogotá es una sociedad por acciones, constituida como una empresa de servicios pública mixta, bajo el régimen de los servicios públicos domiciliarios, las reglas de Código de Comercio y, en general, por reglas del Derecho Privado sobre sociedades anónimas, siendo el Distrito Capital el accionista mayoritario.

La solidez de la Empresa es confirmada por las excelentes calificaciones otorgadas por las calificadoras de riesgo: grado de inversión por Moody's, Fitch y Standard & Poor's. Dichas calificaciones inciden en el bajo costo de endeudamiento actual de la Empresa, lo que la hace más competitiva en su gestión y proyectos de inversión.

3.4.4. EMPRESA PERÚ

3.4.4.1 CREDICORP

Credicorp Ltd.⁵⁰ es una empresa de responsabilidad limitada, constituida en 1995. Tiene por objeto social invertir en acciones representativas del capital social de empresas en general, así como operar como una empresa de inversión en valores de todo tipo.

⁵⁰ Ltd.: Significa compañía limitada

Credicorp es el mayor holding financiero ⁵¹en Perú . La empresa tiene su sede en Lima , ya través de sus filiales ofrece servicios de banca, seguros y banca de inversión comercial en el Perú como en el internacional.

Sus servicios de banca comercial incluyen las finanzas, las finanzas corporativas y servicios de arrendamiento, productos de seguros de la compañía comprenden la propiedad comercial, el transporte, hipoteca, SOAT, y el seguro de suscripción de fondos de pensiones.

En el 2015, Credicorp logró una utilidad neta de S/.3,092.3 millones, cifra superior a los S/.2,387.9 millones del 2014.

El resultado del 2015 refleja de manera clara la solidez de Credicorp, el cual le ha permitido alcanzar un excelente nivel de rentabilidad en medio de contextos, locales e internacionales, caracterizados por bajo crecimiento y alta volatilidad. La ganancia de S/.58.9 millones, resultado principalmente de la venta de una inversión no estratégica, a través de una subsidiaria Atlantic Security Bank⁵². (MEMORIAS BVL, 2016)

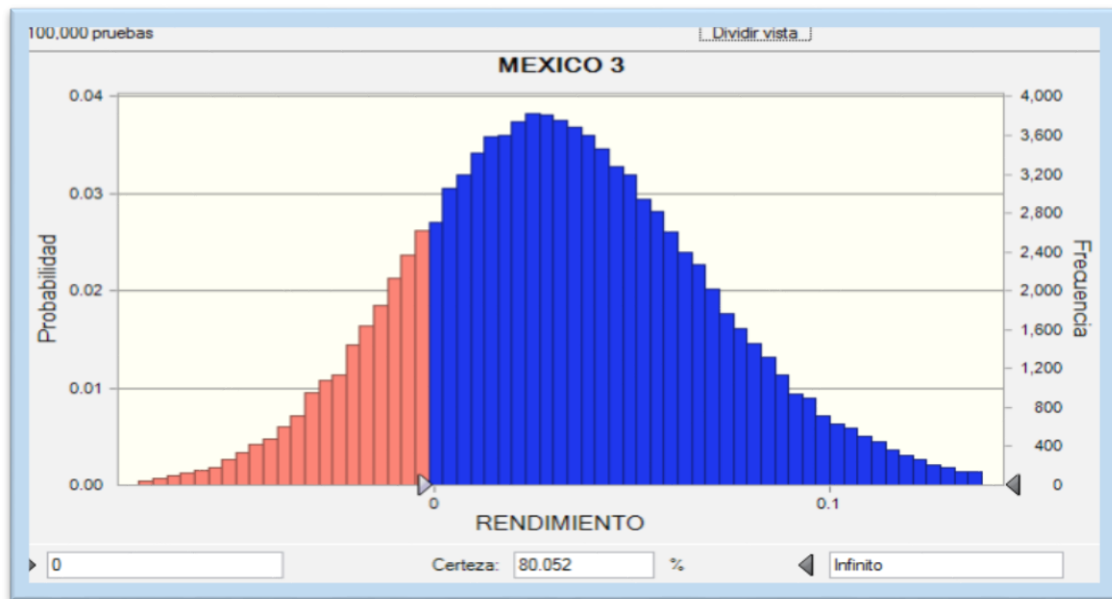
3.5. ANALISIS RIESGO – RENDIMIENTO DE LA CARTERA CREADA

Culminada la creación del portafolio de inversión MILA, se obtiene como resultado los gráficos de rendimiento para cada país, los cuales fueron simulados con 100000 pruebas en el programa Crystal Ball. Así también los resultados de la frontera eficiente, con el punto óptimo de inversión.

⁵¹ Son empresas cuyo objetivo es poseer las acciones de otras compañías obteniendo así el control de las mismas.

⁵² Atlantic Security Bank procurará distribuir dividendos que retribuyan adecuadamente la inversión de los accionistas, teniendo en cuenta las utilidades del ejercicio, la situación financiera del Banco y los requerimientos financieros para la operación del negocio.

Figura 32 – Probabilidad de Rendimiento México



Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

En la figura 32, se muestra el resultado de la simulación para el país de México, donde hay una certeza del 80.052% lo cual indica que el rendimiento sea mayor o igual a cero y un 19.948% de riesgo.

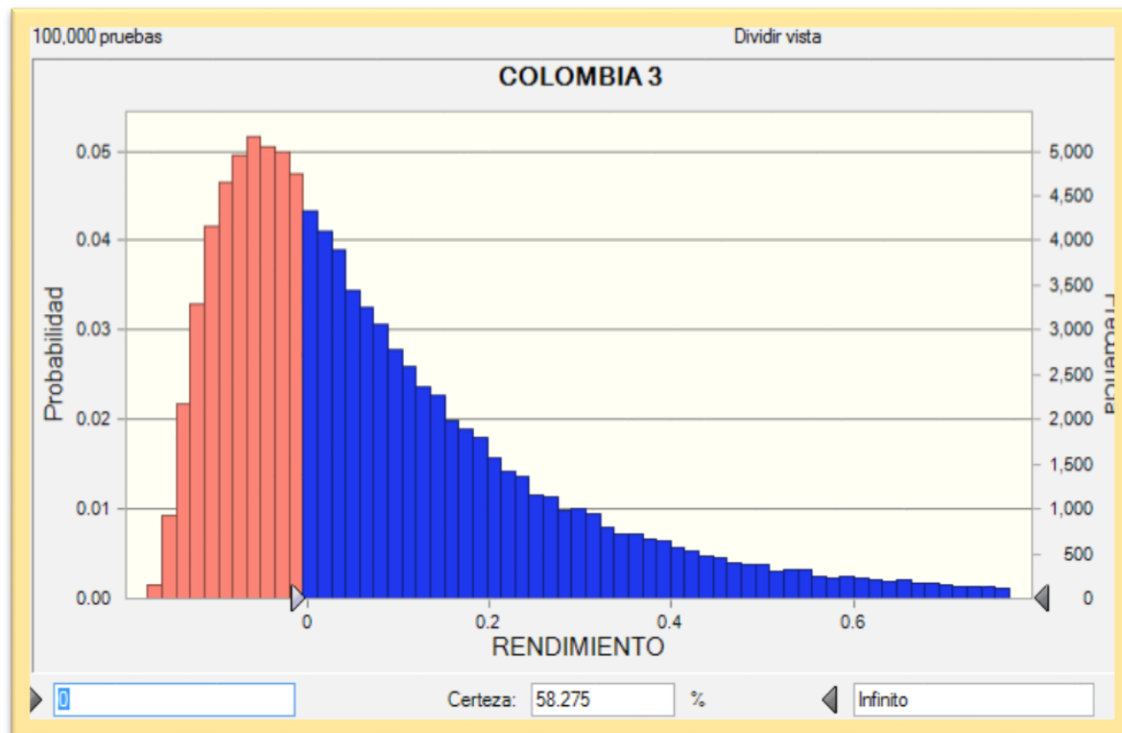
Figura 33 - Probabilidad de Rendimiento Chile



Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

En la figura 33, se muestra el resultado de la simulación para el país de Chile, donde hay una certeza del 57.481 % el cual indica que el rendimiento sea mayor o igual a cero y un 42.519% de riesgo en las acciones del país de Chile.

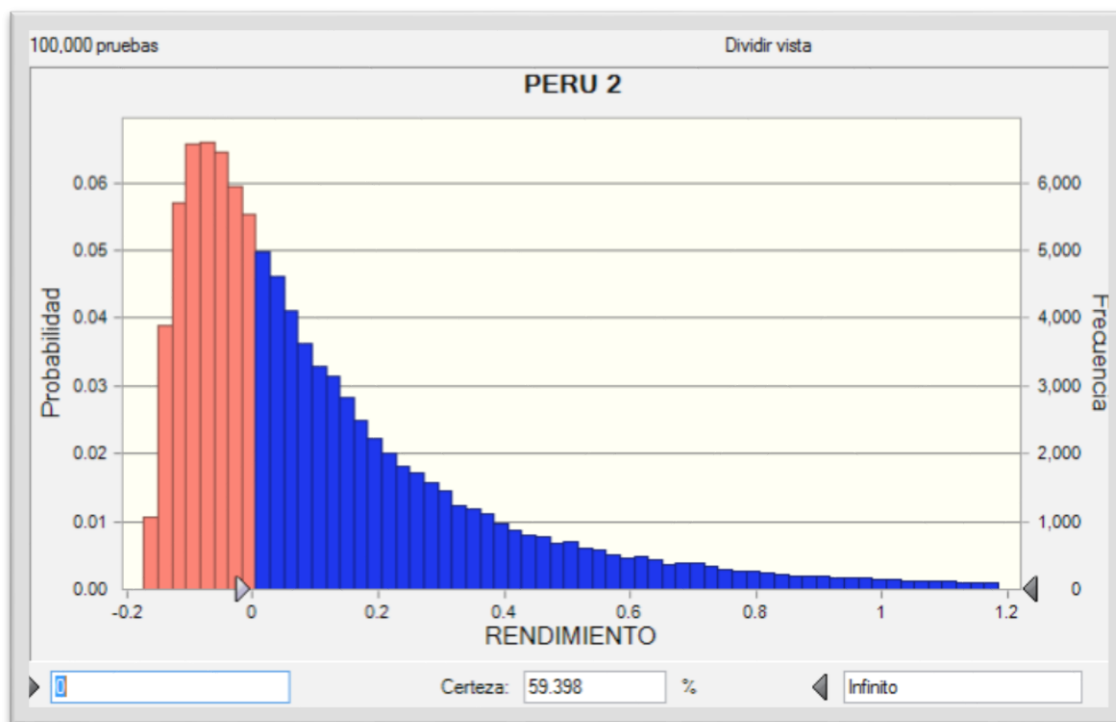
Figura 34 - Probabilidad de Rendimiento Colombia



Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

En la figura 34, se muestra el resultado de la simulación para el país de Colombia, donde hay una certeza del 58.275% el cual indica que el rendimiento sea mayor o igual a cero y un 41.725% de riesgo en las acciones del país de Colombia.

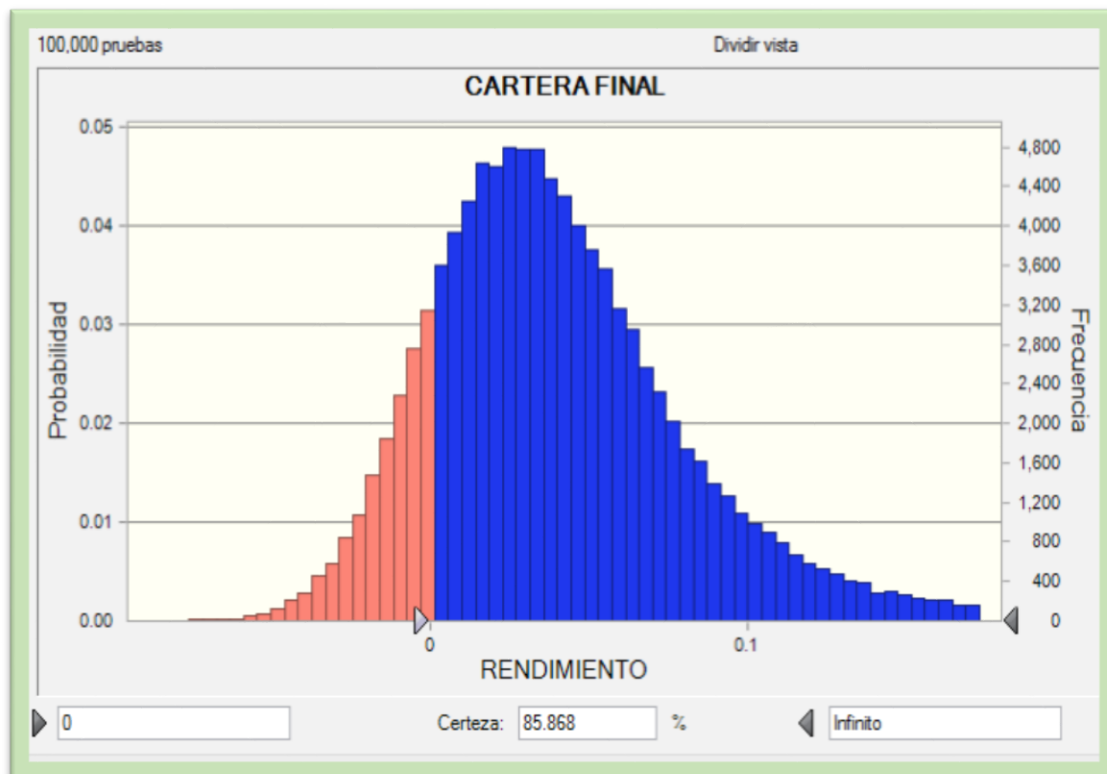
Figura 35 – Probabilidad de Rendimiento Perú



Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

En la figura 35, se muestra el resultado de la simulación para el país de Perú, donde hay una certeza del 59.398% el cual indica que el rendimiento sea mayor o igual a cero y un 40.602% de riesgo en las acciones del país de Perú.

Figura 36 - Probabilidad de Rendimiento de la Cartera



Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

Finalmente, la figura 36 muestra el resultado de la simulación para el portafolio final a invertir, donde hay una certeza del 85.868% el cual indica que el rendimiento sea mayor o igual a cero y un 14.132% de riesgo en las acciones del portafolio. Una de las características del resultado es el aporte que da el país de México al portafolio de inversión, ya que a comparación de los demás países (Chile, Colombia y Perú) es más significativo su rendimiento y por tanto el porcentaje de riesgo es el menor. Se puede comprobar que al realizar la unión de las acciones de los cuatro países, y obtener una cartera diversificada el rendimiento se incrementa y la probabilidad de riesgo es un porcentaje menor al que sería si cada país invirtiera en sus bolsas individualmente.

Tabla 19: Análisis Comparativo – Riesgo y rendimiento

	MEXICO	CHILE	COLOMBIA	PERU	CARTERA
RIESGO	19,948%	42,519%	41,725%	40,602%	14,132%
RENDIMIENTO	80,052%	57,481%	58,275%	59,398%	85,868%

Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

3.5.1 Frontera eficiente de inversión.

Para la selección de un portafolio óptimo se desarrolló la curva de frontera eficiente que se detalla a continuación con los resultados dados (ANEXO 6), y la matriz de correlaciones:

Tabla 20: Matriz de Correlaciones MILA

Matriz de Correlaciones	CHILE	COLOMBIA	MEXICO	PERU
CHILE	1.00	0.11	0.51	-0.03
COLOMBIA	0.11	1.00	0.05	-0.11
MEXICO	0.51	0.05	1.00	0.02
PERU	-0.03	-0.11	0.02	1.00

Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

Tabla 21: Cartera de Valores MILA

Activo	Cartera de valores de varianza mínima	Cartera 2	Cartera 3	Cartera 4	Cartera 5	Cartera 6	Cartera 7	Cartera 8
CHILE	62%	56%	49%	43%	37%	30%	24%	18%
COLOMBIA	19%	21%	22%	23%	24%	26%	27%	28%
MEXICO	9%	14%	18%	22%	27%	31%	35%	39%
PERU	9%	10%	11%	11%	12%	13%	14%	14%
Suma de Ponderaciones	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Rendimiento del Port	3.78%	4.41%	5.03%	5.65%	6.28%	6.90%	7.52%	8.15%
Varianza portafolio	1.84%	0.93%	0.94%	0.98%	1.02%	1.07%	1.14%	1.22%
Desviación Estándar	13.56%	9.62%	9.72%	9.88%	10.09%	10.37%	10.69%	11.07%
RAZON SHARPE	-23.32404026	-32.80899615	-32.41799731	-31.83223827	-31.08088027	-30.19827341	-29.22000684	-28.17971254

Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

Tabla 22: Cartera de Valores MILA

Activo	Cartera 9	Cartera 10	Cartera 11	Cartera 12	Cartera 13	Cartera 14	Cartera 15	Cartera 16
CHILE	12%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
COLOMBIA	29%	31%	30%	15%	0%	0%	0%	0%
MEXICO	44%	48%	53%	60%	67%	45%	22%	0%
PERU	15%	16%	18%	25%	33%	55%	78%	100%
Suma de Ponderaciones	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Rendimiento del Port	8.77%	9.39%	10.02%	10.64%	11.26%	11.89%	12.51%	13.13%
Varianza del portafolio	1.32%	1.42%	1.55%	1.91%	2.66%	4.34%	7.52%	12.19%
Desviación Estándar	11.48%	11.93%	12.44%	13.84%	16.31%	20.83%	27.41%	34.92%
RAZON SHARPE	-27.1069336	-26.02608267	-24.92388765	-22.35953317	-18.93368597	-14.79416603	11.21630249	-8.788053681

Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

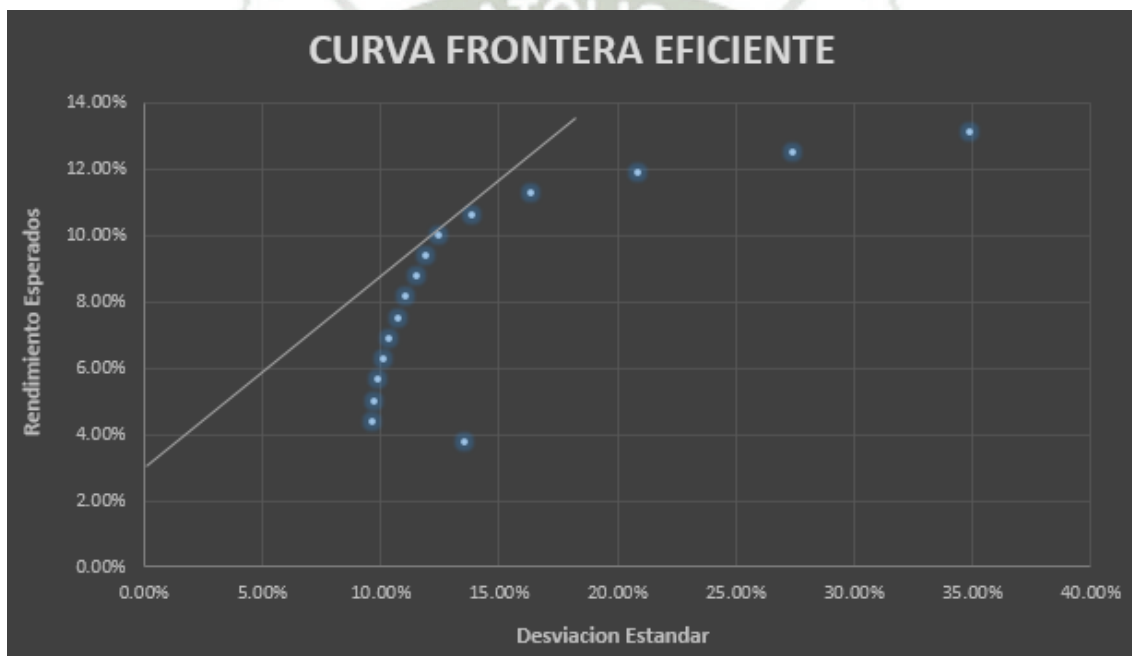
Para calcular razón Sharpe:

$$\frac{R_m - R_f}{\sigma_m}$$

Donde:

- R_m: Rendimiento portafolio
- R_f: Tasa libre de riesgo
- σ: Desviación estándar

Figura 37 - Curva Frontera Eficiente MILA



Fuente: Análisis MILA
Elaboración: Propia

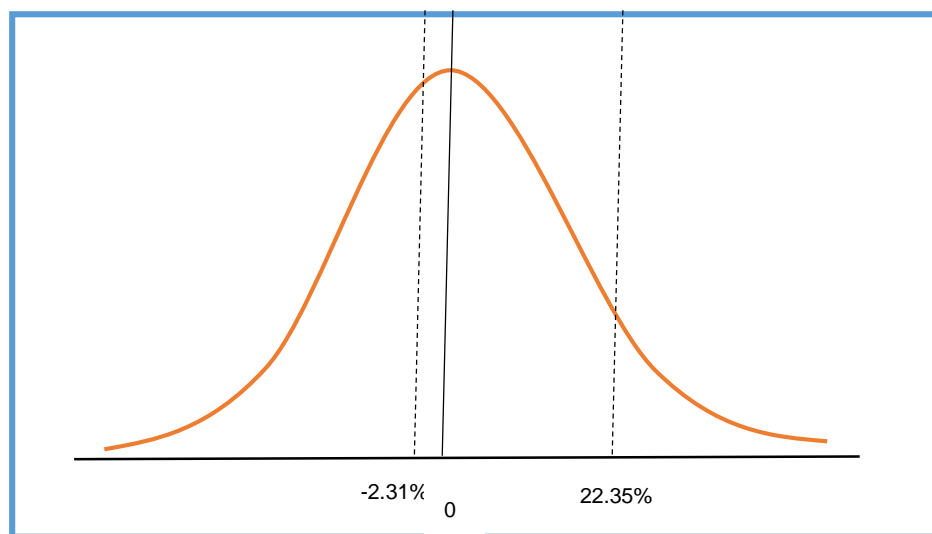
Las tablas N°21 y 22, muestra las diferentes combinaciones de ponderaciones en cada país, conformando así 16 posibles carteras de inversión; las varianzas y desviación estándar de cada cartera, realizando pruebas aleatorias se logran obtener los resultados.

En la figura 37 se muestra el grafico de la curva frontera eficiente, con las combinaciones “óptimas” entre riesgo y rendimiento. En el punto de la tangente (con una tasa libre de riesgo del 3.2% EEUU), es el punto de combinación a

elegir, eso quiere decir que los inversionistas querrán invertir en una cartera de valores que contenga valores del mercado y tasa libre de riesgo.

Según la tabla 22. Al elegir la **cartera 11** se obtiene las siguientes ponderaciones un 0% en Chile, 29% en Colombia, 18% en Perú y 53% en México. El rendimiento de la cartera es 10.02% y el riesgo 12.44%.

Figura 38 – Distribución normal de la cartera #11



Elaboración: Propia

La figura 38, representa la distribución normal elaborada con el rendimiento del 10.02% y un riesgo de 12.44% (valores obtenidos en la cartera 11). A un 95% de confianza, se concluye que la cartera número 11 se encuentra entre los parámetros de -2.31% que representa una máxima probabilidad de pérdida y un 22.35% que representa una máxima probabilidad de ganancia, comprobando que la cartera es la mejor elección por obtener un mayor rendimiento.

CONCLUSIONES.

1. El Mercado Integrado Latinoamericano es considerado como una oportunidad de inversión, demostrado en la curva de frontera eficiente; donde se obtiene diferentes combinaciones de acciones. Específicamente 16 posibles carteras de inversión, estas con una ponderación diferente asignada a cada país, y cada una de ellas con un rendimiento a un determinado riesgo. Se elige la cartera N°11 con una ponderación de 0% acciones para Chile, 30% en Colombia, 18% en Perú y 53% en México. La cartera seleccionada tiene un rendimiento de 10.02% y un riesgo de 12.44% a una tasa libre de riesgo de 3.2% (EE.UU). Además los valores de riesgo y rendimiento con el 95% de certeza dan como resultado parámetros de -2.31% (máxima pérdida) y un 22.35% (máxima ganancia). Por tanto el inversionista querrá invertir en un portafolio que contenga acciones del mercado y una tasa libre de riesgo.
2. Mediante el análisis del comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano, creando una cartera de inversión, conformada por acciones de Chile, Colombia, México y Perú, países integrantes del MILA; obteniendo un total de 11 acciones, se llega a la conclusión que el portafolio creado genera expectativas positivas en los inversionistas brindándoles un riesgo y rendimiento como lo demuestra en el análisis comparativo de cada país (Tabla 19).; México con una certeza de rendimiento 80,052% y riesgo 19.948%, Chile con 57,481% de rendimiento y 42,519% de riesgo, Colombia 58,275% de rendimiento y 41,725% de riesgo, Perú con 59,398% de rendimiento y 40,602% de riesgo. En la cartera de inversión la certeza de rendimiento es 85,868% y 14,132% de riesgo. Se comprueba que en la cartera diversificada (uniendo acciones de los cuatro países) la certeza de rendimiento es mayor y el de riesgo menor al que sería si cada país invirtiera en sus bolsas individualmente.
3. El análisis del MILA desde su creación (año 2011), las ventajas que ofrece no solo es a inversionistas sino también a emisores, y países que integran el acuerdo. A los inversionistas, una mayor posibilidad de obtener un portafolio diversificado (siendo indispensable el conocimiento de las bases teóricas y

proceso de creación de un portafolio de inversión – capítulo II); a emisores, obtener más opciones de financiamiento; y a los países que integran ser mucho más competitivos y apoyar el proceso de integración de las economías.

4. El análisis cuantitativo del MILA demuestra, que a partir de su creación (2011), la plataforma de inversión mostro un crecimiento del 36,63% en el número de emisores del año 2011 al 2015, lo que provoca una mayor demanda para el financiamiento y diversificación de inversión; la capitalización bursátil del año 2011 al 2015 tuvo un crecimiento del 28,66% esto se debe al ingreso de nuevos capitales extranjeros (de México) que promueven la emisión de nuevas ofertas públicas; y los volúmenes negociados que presentaron un decrecimiento del 74.85% del año 2011 al 2015, debido a que su creación en el año 2011 fue algo novedoso, tuvo mayor cantidad de apogeo y demanda, al 2012 tuvo una notable variación negativa de 83.97% y el 2014 se recupera obteniendo un crecimiento del 197%. A partir de diciembre del 2014, la integración de México en el MILA fue muy provechosa, provocó un crecimiento significativo en la plataforma, atrajo más inversionistas e incorporo nuevos emisores; es por ello que los resultados a partir del 2014 incrementaron los porcentajes obtenidos en el análisis cuantitativo del MILA.
5. El análisis macroeconómico demuestra que los cuatro países han sostenido un crecimiento económico por encima del promedio de la región, reduciendo la volatilidad del mismo, el PBI e inflación en México, muestra un balance en su economía, Chile, Colombia y Perú mantienen un PBI constante y una inflación por debajo al índice mundial que es un 5% (2011) y 1.8% (2015). Una población económicamente activa y una tasa de desempleo baja, crean la oportunidad de atraer nuevos inversionistas; el país con mayor población es México y lo hace un país más propenso a invertir en el mercado, y el país con menor tasa de desempleo es Perú lo que indica que hay más personas activas y dispuestas a invertir en el mercado.

RECOMENDACIONES.

1. Debería ser un tema de investigación la creación de un portafolio diversificado agregando más instrumentos financieros, obteniéndose así un rendimiento a un determinado riesgo generando expectativas en los inversionistas, y por tanto atrayendo a ser partícipes de la plataforma bursátil del MILA.
2. Los agentes de intermediación, entidades regulatorias y supervisoras deberían unificar las reglas y normativas necesarias para poder obtener un mejor acceso al Mercado Integrado Latinoamericano. Actualizar la página del MILA otorgando mayor información general y financiera de cada una de las empresas que se tenga interés en conformar un portafolio de inversión. México por haberse incorporado en el 2014, aún no hay información y datos completos en la página del MILA.
3. El mercado integrado latinoamericano, se constituyó desde sus inicios con los países Chile, Colombia y Perú, el año 2014 con el ingreso de México se convirtió en un mercado más líquido; es por ello que se recomienda la integración del MILA con el mercado de Brasil (BOVESPA); lo cual proporcionara mayor rendimiento, menor riesgo y la facilidad de llegar a mas mercados no solo nacionales sino extranjeros.
4. Se debería incluir laboratorios y talleres en el curso de Bolsa de Valores en las Universidades como material de estudio para difundir no solo el tema del Mercado Integrado Latinoamericano como oportunidad de inversión, sino como materia importante a desarrollar en cómo invertir en una plataforma bursátil.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.

LIBROS.

- BERK, Jonathan
2008 “*Finanzas Corporativas*, 1a edición, México, Cámara Nacional de la Industria Editorial Mexicana.
- PEREZ Jean, Et al.
2015 “*Rendimiento y Riesgo*, 11 edición, España, Cengage Learning.

TESIS.

- AVILA, Juan Carlos
2005 “Medición y Control de Riesgos Financieros en Empresas del Sector Real”. Tesis de Grado en Contabilidad. Pontificia Universidad Javeriana, Bogotá D.C.
<<http://www.javeriana.edu.co/biblos/tesis/economia/tesis01.pdf>>
- CONTRERAS, Imelda
2011 “Análisis comparativo de métodos de evaluación de comportamiento de portafolios de inversión”. Tesis de Maestría en Ciencias Económicas. Instituto Politécnico Nacional, México D.F.
<<http://tesis.ipn.mx/bitstream/handle/123456789/9813/276.pdf?sequence=1>>
- CRUZ, Juan Diego
2014 “MILA: ¿Mejor Intermediación Latinoamericana?”. Tesis de Magíster en Derecho Financiero y Bancario con mención en Gestión Financiera. Pontificia Universidad Católica del Perú, Perú.
<http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/123456789/5833/CRUZ_KAMICHE_JUAN_INTERMEDIACION_FINANCIERA.pdf?sequence=1>
- RIVERA, Miller
2012 “Portafolios de inversión: una alternativa para el aprovechamiento de los recursos remanentes de Tesorería”. Tesis de Grado en Administración de Negocios Internacionales. Universidad del Rosario, Bogotá D.C. <
<http://repository.urosario.edu.co/bitstream/handle/10336/3676/1047423239-2012.pdf?sequence=1>>

ARTICULOS EMPRESARIALES

- AGUIRRE, Fernando

2011 “Markowitz y el principio de diversificación”, Conferencia Empresarial de Madrid CEOE, Madrid, España. <
<http://bullbrain2011.blogspot.pe/2011/10/markowitz-y-el-principio-de-la.html#!/2011/10/markowitz-y-el-principio-de-la.html>>
- ALMAZÁN, Nicolás

2011 “MILA, logros y desafíos de un mercado integrado regional” En: PUENTES Análisis e Información sobre Comercio y Desarrollo Sostenible para América Latina, 17 de Junio del 2015. Fecha de consulta: 15/02/2016. <
<http://www.ictsd.org/bridges-news/puentes/news/mila-logros-y-desaf%C3%ADos-de-un-mercado-integrado-regional>>
- BERGGRUN, Luis

2011 “El MILA, una asociación a la altura del mercado global” En: Conexión ESAN, 22 de Agosto del 2011. Fecha de consulta: 23/11/2015.
<<http://www.esan.edu.pe/conexion/actualidad/2011/08/22/el-mila-una-asociacion-a-la-altura-del-mercado-global/>>
- LOUIE, Grint

2015 “Los beneficios del Mercado Integrado Latinoamericano”, Compañía multimedia de servicios financieros, Estados Unidos.
- WONG, Víctor

2009 “Frontera eficiente y Monte Carlo para evaluar una cartera de acciones del Mercado Bursátil Peruano” En Selección de portafolio óptimo. Fecha de consulta: 16/07/2016, Perú.

ARTICULOS EN LINEA

- BANCO MUNDIAL

S.f “Datos e Investigación”. En: Datos del mundo en números. Fecha de consulta 03/05/16.
<<http://www.bancomundial.org/investigacion/>>
- BOLSA DE VALORES DE LIMA

S.f “Portal MILA”. En: Emisores. Fecha de consulta: 10/11/2015. <
<http://www.mercadomila.com/home/emisores>>

- BOLSA DE VALORES DE LIMA
 - S.f “Portal MILA”. En: Página Principal. Fecha de consulta: 30/07/2015.
< <http://www.mercadomila.com/infodemercados>>

- BOLSA DE VALORES DE LIMA
 - S.f “Preguntas frecuentes” En: Página Principal. Fecha de consulta:
21/10/2015.
<http://www.bvl.com.pe/mila/preguntas_frecuentes.pdf>

- BOLSA DE VALORES DE SANTIAGO
 - 2015 “Portal Bolsa de Santiago”. En: Presentación Power Point, aspectos
generales de MILA. Fecha de consulta: 10/09/2015. <
<<http://bolsadesantiago.com/Biblioteca%20BCS/Presentaci%C3%B3n%20MILA%202015.pdf>>

- DEPÓSITO CENTRAL DE VALORES
 - S.f “Acerca de DCV”. En: Página Principal. Fecha de consulta:
15/04/2016. <<https://www.dcv.cl/es/acerca-del-dcv/quienes-somos.html>>

- DEPÓSITO CENTRALIZADO DE VALORES DE COLOMBIA
 - S.f “Empresa, quienes somos”. En: Página Principal. Fecha de
consulta: 15/04/2016. <
<https://www.deceval.com.co/portal/page/portal/Home>>

- ESAN BUSSINESS
 - 2013 “¿Qué es el Mercado Integrado Latinoamericano?”. En: Página
Principal. Fecha de consulta: 29/07/2015. <
<http://diario16.pe/noticia/6592-a-que-es-el-mila-mercado-integrado-latinoamericano>>

- GRUPO BANCOLOMBIA
 - S.f “Información Corporativa”. En: Página Principal. Fecha de consulta:
05/06/2016.
<<http://www.grupobancolombia.com/wps/portal/acerca-de/informacion-corporativa>>

- INDEVAL

S.f “Informe anual INDEVAL”. En: Centro de información, informe anual. Fecha de consulta: 15/04/2016. < <http://www.indeval.com.mx/>>

- LOPEZ, Cristian

S.f “Mercado de Capitales y Gestión de Cartera” En: Consultor Financiero. Fecha de consulta: 15/04/2016. < http://marcelodelfino.net/files/Teora_de_la_Cartera.pdf>

- McGRAW, Hill

2015 “S&P MILA 40” En: S&P Dow Jones Índices. Fecha de consulta: 10/12/2015. < <http://www.espanol.spindices.com/indices/equity/sp-mila-pacific-alliance-select> >

- MILA

2015 “Reseña Histórica” En: Mercado Integrado Latinoamericano. Fecha de consulta: 10/12/2015. < <http://www.mercadomila.com/home/resena> >

- MILA

2015 “Sedea” En: Mercado Integrado Latinoamericano. Fecha de consulta: 10/12/2015. < <http://www.mercadomila.com/home/sedes>>

- OANDA

S.f “Tipos de cambio históricos”. En: Página principal. Fecha de consulta: 04/05/2016. <https://www.oanda.com/lang/es/currency/historical-rates/>

- ORDOÑEZ, Luis

2015 “Oportunidades de inversión en el Perú, Chile y Colombia”. En: Banca y Finanzas. 24 de Marzo de 2014. Fecha de consulta: 07/12/2015. <http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/134473-mila-oportunidades-de-inversion-en-el-peru-chile-y-colombia/>

- REGISTRO CENTRAL DE VLAORES Y LIQUIDACIONES
S.f “Acerca de CAVALI”. En: Descripción de la empresa. Fecha de consulta: 15/04/2016. <http://www.cavali.com.pe/acerca-de-cavali/empresa/que-es-cavali.html>

- RANKIA
2012 “Que es el MILA”. En: Blog Rankia Colombia. Fecha de consulta: 29/06/2015 <<http://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/1655253-que-mila>>

- SAMARDZICH, Cristóbal

2014 “MILA: Hay buenas oportunidades de inversión en el Perú, Chile y Colombia. Semana Económica. P. 1. Obtenido el 05/07/2015 en <http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/134473-mila-oportunidades-de-inversion-en-el-peru-chile-y-colombia/ya>>

- S&P DOW JONES INDICES
2014 “Inidices MILA”. En: S&P MILA Anden 40. Índices emergentes. Fecha de consulta: 03/04/16. <<http://www.bolsadesantiago.com/Fichas%20Indices/Ficha%20%C3%A9cnica%20%C3%8Dndice%20MILA%20ANDEAN%2040.PDF>>

- YAHOO FINANZAS
Sf. “Centro de divisas”. En: Conversor de divisas. Fecha de consulta: 05/04/16<<https://es.finance.yahoo.com/divisas/conversor/#from=MXN;to=USD;amt=18.3764>>

ANEXOS

ANEXO 1: Plan de Investigación

UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTA MARIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS ADMINISTRATIVAS
ESCUELA PROFESIONAL DE INGENIERÍA COMERCIAL



Análisis del comportamiento del Mercado Integrado
Latinoamericano como oportunidad de inversión periodo
2011-2015

INTEGRANTES:

Azurin Rodríguez, Paola
Chávez Amado, Carla

AREQUIPA – PERU

2016

- 96 -

PLAN DE INVESTIGACION

1. PLANTEAMIENTO TEORICO

1.1 Problema de Investigación

Análisis del comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano como oportunidad de inversión, periodo 2011-2015

1.2 Descripción del problema

El Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) es un acuerdo entre las Bolsas de Comercio de Santiago (Chile), la Bolsa de Valores de Colombia (Colombia) y la Bolsa de Valores de Lima (Perú), incorporándose en agosto del 2014 México. El comportamiento del MILA se ve reflejado en índices que mide el desempeño y/o rendimiento de dicho mercado siendo el más importante el S&P MILA 40, con una variación anual negativa de 30.10% en lo que va del año 2015 (S&P MILA 40, 2015), en capitalización bursátil \$ 770,803 millones (S&P MILA 40, 2015) que había disminuido en un 21,97% de un año al otro, siendo en el año 2014 una capitalización bursátil de \$987,841. Dependiendo de los datos mostrados en los índices y en la capitalización bursátil será la percepción de los inversionistas (conservador o amante al riesgo), unido al no poder contar una eficiente asesoría, o una buena diversificación de su cartera; inversionistas tienen dificultad y desconfianza al acceder a más mercados bursátiles; por la baja de liquidez, no existen ofertas, bajo nivel de transacciones; por tanto, como consecuencia existe una falta de motivación por parte de los inversionistas ya sea por el desconocimiento del manejo o por el temor que trae consigo el tener una inversión.

El de continuar la situación tanto en el comportamiento desfavorable del MILA en el último año (2015), como el de los inversionistas, en cuanto a la incertidumbre de su balance riesgo-retorno, no se percibiría una mejora en los datos de índice y capitalización bursátil, lo que significaría que los inversionistas no podrán inyectar más capital; por tanto la demanda de financiamiento también disminuirá; pues no solo ellos se verán perjudicados sino también los emisores que desean un mejor financiamiento. La brecha entre inversionistas y emisores será alta.

El MILA inicio operaciones para poder mejorar la oferta de valores a los inversionistas, para ello se creó las plataformas tecnológicas de cada mercado bursátil de los países participantes y así puedan trabajar en conjunto. Es por eso que es necesario que el inversionista que desee participar cuente con una asesoría que le permitirá tener un mejor comportamiento bursátil y obtendrá las ganancias que desee. Los participantes tienen la oportunidad de ingresar a nuevos mercados, diversificando significativamente las posibilidades de inversión, a un menor riesgo con un mayor retorno. Es necesario que el que desee pertenecer al mercado del MILA se informe también de la economía actual y su potencial de cada país participante.

1.2.1 **Campo:** Ciencias Económico Administrativas

Área: Ingeniería Comercial

Línea: Finanzas

1.2.2 **Tipo de problema:**

Descriptivo: Porque describiremos cuales son los beneficios y ventajas de los inversionistas de cada país que conforma el MILA.

Explicativo: Se explicara cada dato estadístico, variables y montos para poder hacer un análisis del comportamiento del MILA.

1.2.3 **Variables**

Análisis de Variables:

- **Variable Dependiente:** Oportunidad de Inversión
- **Variable Independiente:** Comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano.

Operacionalización de Variables:

Variables	Indicadores
<p>VARIABLE DEPENDIENTE:</p> <p>Oportunidad de Inversión</p>	<ul style="list-style-type: none"> • $\% = \frac{\text{n}^\circ \text{ de emisores MILA } t - \text{n}^\circ \text{ de emisores MILA } t-1}{\text{n}^\circ \text{ de emisores MILA } t-1}$ • Rendimiento • Riesgo
<p>VARIABLE INDEPENDIENTE:</p> <p>Comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano</p>	<ul style="list-style-type: none"> • $\% = \frac{\text{Capitalización bursátil } t - \text{capitalización bursátil } t-1}{\text{capitalización bursátil } t-1}$ • $\% = \frac{\text{volúmenes negociados en acciones } t - \text{volúmenes negociados } t-1}{\text{volúmenes negociados en acciones } t-1}$

1.2.4 Interrogantes Básicas

Las interrogantes del problema de investigación planteado son las siguientes:

- ¿Cuál es la variación porcentual del número de emisores en MILA de un año a otro?
- ¿Qué rendimiento puedo obtener al invertir en el MILA?
- ¿Qué riesgo puedo obtener al invertir en el MILA?
- ¿Cuál es la variación porcentual de la capitalización bursátil del MILA de un año a otro?
- ¿Cuál es la variación porcentual de los volúmenes negociados en acciones de un año a otro?

1.3 Justificación

El presente trabajo de investigación es un tema de actualidad, que merece el interés no solo nacional sino mundial, de diferentes inversionistas que pueden categorizarse en persona física, persona jurídica, inversionista extranjero, inversionista institucional o inversionista calificado; con recursos económicos excedentes y disponibles para invertir, en las bolsas de valores de los mercados de Chile, Colombia, México o Perú. La realización de la investigación se justifica por las siguientes razones:

- Primero, poder brindar información con detenimiento acerca de las operaciones que realiza el MILA en los diferentes mercados de valores ya mencionados, y las posibilidades de inversión, que representa para las empresas de América Latina.
- Segundo, lograr determinar si es que con la integración de las Bolsas, los inversionistas han tenido y tienen mayores opciones de poder invertir y/o posibilidades de diversificación, durante los últimos 4 años.
- Cómo la integración de nuevos instrumentos, permite que el MILA sea el mercado con la capitalización bursátil más importante de América Latina y ofrezca mayores oportunidades de inversión para sus clientes.
- Porque, el MILA puede contribuir a generar mayor conectividad entre las bolsas, a través del incremento en los volúmenes de inversión.
 - a) Los resultados de la investigación contribuirán, ver con mayor claridad las ventajas del MILA como oportunidad de inversión; y podría contribuir a nuevas investigaciones acerca de nuevos instrumentos que permitan que el MILA sea un mercado atractivo para la inversión.

1.4 Objetivos

1.4.1. Objetivo general:

Analizar el comportamiento del MILA y las ventajas que proporciona al inversionista.

1.4.2. Objetivos específicos:

- Identificar, porqué se puede considerar al MILA, como una oportunidad de inversión.
- Analizar hechos históricos que determinen, el comportamiento de las operaciones del MILA durante los últimos 5 años.
- Orientar la investigación a un mayor conocimiento del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).

1.5 Marco Teórico

1.5.1 Esquema Estructural

Primera Unidad: Marco conceptual

MILA

La integración compuesta por la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Comercio de Santiago, la Bolsa Mexicana de Valores, y la Bolsa de Valores de Lima, denominada MILA, se sustenta en la independencia de las cuatro Bolsas como compañías independientes. De esta forma, las cuatro bolsas son administradas en forma independiente. A su vez, las cuatro mantienen plataformas o sistemas electrónicos de negociaciones independientes y diferentes, cada uno con sus propias reglas de negociación y administración del mercado.

En este sentido, la negociación en estas tres plazas será factible a través del enrutamiento intermediado de órdenes⁵³.

La integración de los cuatro mercados, MILA, comprende asimismo el enlace entre las centrales de depósito de valores, con el objeto de efectuar la compensación y liquidación de operaciones realizadas en dichos sistemas de

⁵³ Según la BVL, permite realizar el envío de órdenes al mercado bursátil con el cual se tiene algún tipo de acuerdo o relación. Se denomina intermediado, porque el bróker local, peruano, deberá intermediar a través de un bróker extranjero, de tal forma que su orden llegue a dicho mercado extranjero.

negociación así como el registro y custodia de los valores negociados a través del enrutamiento intermediado. (BVL, 2015).

A octubre de 2012 existe un acuerdo de integración que convierte a este grupo de países en el mercado integrado más importante de América Latina, que cuenta con alrededor de 560 emisores (Gestión, 2010). Los mercados de renta variable de estos tres países pueden actuar como uno solo y un inversionista de uno de estos países puede componer un portafolio con una gran cantidad de acciones que permitan la diversificación del riesgo sistémico y posiblemente mayores rendimientos.

Esta integración genera un crecimiento económico favorable para la región, un incremento de inversión extranjera directa y liquidez, fomenta la participación en los mercados y aumenta la gama de productos ofrecidos generando más oportunidades de inversión. Pues se genera la integración de tres bolsas de diferentes países que se complementan estructuralmente: Chile es un mercado diversificado pero fuerte en energía, títulos financieros y de consumo, Perú es un mercado concentrado un 50% en minería y Colombia es un mercado petrolero. (Echavarria, 2011)

La forma como este mercado trabaja es por medio de plataformas tecnológicas independientes pero que aun así operan de manera integrada a través de un sistema avanzado de comunicaciones que permite a los comisionistas de las tres naciones configurar órdenes de compra y venta de títulos desde el propio país hacia los demás. (Mercado Integrado, integración del mercado de renta variable, 2010).

Se estudiarán las características, los volúmenes y el número de acciones de compañías que participan en el Mercado Integrado Latinoamericano; para que finalmente se pueda concluir, si funciona como una buena alternativa de inversión.

DESCRIPCIÓN DE LOS MERCADOS

Para poder conocer las debilidades y fortalezas de cada país, se describirá las bolsas independientemente.

- **Bolsa de Valores de Santiago - Chile**

La Bolsa de Santiago cuenta con diversos mercados, los que en la actualidad transan más de 2.000 millones de dólares diarios en acciones, instrumentos de renta fija, valores de intermediación financiera, cuotas de fondos y títulos extranjeros. Durante la última década, la Bolsa ha ido expandiendo su quehacer, dejando de tener una incidencia únicamente local, convirtiéndose en un foco de interés para inversionistas globales y en una aliada estratégica de distintas bolsas de la región. Asimismo, la Bolsa de Santiago ha priorizado la oferta de nuevos instrumentos financieros, como son la creación de cuotas de fondos transables o ETF, el Mercado de Derivados y el Mercado Venture. (Bolsa de Santiago, 2016).

- **Bolsa de Valores de Colombia**

La Bolsa de Valores de Colombia S.A. es una empresa privada listada en el mercado de valores y domiciliada en Bogotá, Colombia. Su acción se negocia bajo el nemotécnico BVC y hace parte de los índices: COLCAP, COLEQTY, COLSC y COLIR. La Bolsa administra plataformas de negociación de Renta Variable, Renta Fija y Derivados Estandarizados y, a través de sus filiales, opera los mercados de divisas, commodities energéticos y servicios de proveeduría de precios.

En el frente de liderazgo internacional la Bolsa tiene una activa participación como miembro de los principales foros de la industria bursátil a nivel global, la World Federation of Exchanges (WFE) y la Federación Iberoamericana de Bolsas (FIAB), de las cuales ejerce actualmente la presidencia.

Adicionalmente, la BVC hace parte del Mercado Integrado Latinoamericano - MILA, junto con la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS), la Bolsa de Valores de

Lima (BVL), la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y los depósitos centralizados de valores de los cuatro países.

También la BVC, en su compromiso con la sostenibilidad, de manera voluntaria hace parte de iniciativas de la ONU como el Sustainable Stock Exchanges (SSE) y el Global Compact, y trabaja iniciativas del Global Reporting Initiative (GRI).

Por último en 2014, la BVC renovó el estándar de Emisor de Calidad IR, en donde de manera voluntaria sigue comprometida con el cumplimiento de las mejores prácticas internacionales de relación con inversionistas y con la revelación de información al mercado suficiente y oportuna para sus diferentes grupos de interés, tanto en español como en inglés. (Bolsa de Valores de Colombia, 2016)

- **Bolsa Mexicana de Valores – México**

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), es el foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad.

El Grupo BMV se conforma por empresas que en conjunto ofrecen servicios integrales para facilitar la operación y post-negociación del mercado de valores y derivados en México apoyada por una moderna infraestructura tecnológica y de vanguardia en todas sus empresas. (Bolsa Mexicana de Valores, 2016)

- **Bolsa de Valores de Lima – Perú**

La Bolsa de Valores de Lima S.A. es una sociedad que tiene por objeto principal facilitar la negociación de valores inscritos, proveyendo los servicios, sistemas y mecanismos adecuados para la intermediación de manera justa, competitiva, ordenada, continua y transparente de valores de oferta pública, instrumentos derivados e instrumentos que no sean objeto de emisión masiva que se negocien en mecanismos centralizados de negociación distintos a la rueda de bolsa que operen bajo la conducción de la Sociedad, conforme a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y sus normas complementarias y/o reglamentarias.

La Bolsa de Valores de Lima pretende contribuir a la ampliación de la estructura del mercado financiero peruano, razón por la cual viene creando empresas estratégicas que coadyuven a dicha mejora, originando un grupo económico sólido que pretende abrir distintas ventanas para la participación de nuevos y diferentes inversionistas en el mercado peruano. Así, participa en empresas estratégicas como DATATEC con el 50% y Bolser S.A.C. con el 99.99%.

Así mismo, la Bolsa de Valores de Lima es dueño del 33.47% de acciones de CAVALI (Caja de Valores de Lima), empresa que tiene por encargo administrar de manera eficiente el registro, compensación, liquidación y custodia de los valores que se negocian en nuestro mercado. (Bolsa de Valores de Lima, 2016)

BENEFICIOS QUE OTORGA

○ Beneficios para los inversionistas

Genera mayores posibilidades de inversión, por ser el primer mercado integrado de Latinoamérica que tiene el mayor número de emisores y con la segunda capitalización bursátil más alta, lo cual representa mayor número de inversionistas.

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA⁵⁴ para los inversionistas son:

- Mayores alternativas de instrumentos financieros.
- Más posibilidades de inversión.
- Se pueden crear nuevas carteras para distribución a clientes locales.
- Control riesgo - retorno
- El acceso a mercados bursátiles con fuerte presencia de emisores posicionados en el sector minero en Perú, retail y servicios en Chile y el financiero y energético de Colombia, que permite construir portafolios diversificados.

Según el MILA, los beneficios para los inversionistas son:

- Acceso fácil para inversionistas retail y profesionales.

⁵⁴ También se describen los beneficios para los intermediarios, para los emisores y para el país.

- Punto de acceso único para inversionistas fuera de la región.
 - Más alternativas de instrumentos financieros.
 - Posibilidad de tener un portfolio diversificado.
 - Más información disponible: research, data, mercados, emisores, entre otros.
- **Beneficios para los intermediarios**

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA para los intermediarios son:

- La integración fomenta plazas bursátiles más atractivas y competitivas.
- Aumenta el tipo y número de productos para distribuir a sus clientes y posibilita la creación de nuevos vehículos de inversión.
- Nuevos portafolios diversificados por sectores, según el tipo de emisores con los que cuenta cada Bolsa.
- Fortalece el sector tecnológicamente replicando estándares internacionales.

Según el MILA, los beneficios para los intermediarios son:

- Un simple y eficiente acceso a los 4 mercados.
- Participantes de MILA adquieren un status más atractivo y competitivo.
- Amplía el portfolio de productos y servicios que pueden ser ofrecidos a inversionistas y emisores.
- Promueve el networking y negocios entre los participantes.
- Genera un ambiente propicio para expandir los negocios.
- Fortalecimiento de la tecnología a estándares internacionales.

- **Beneficios para los emisores**

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA para los emisores son:

- Reducción de costos de capital.
- Acceso a un mercado más amplio desde su mercado local.

- Ampliación de la demanda para su financiamiento captando el interés de mayor número de inversionistas.
- Comparativos regionales con sus pares, mejorando la competitividad.

Según el MILA, los beneficios para los emisores son:

- Listar en una de las Bolsas Acciones, Cuotas de Fondos y ETFs, permite estar listado en todas las Bolsas MILA.
 - Base de inversionistas más amplia.
 - Mayores alternativas para levantar capital.
 - Mejora y promueve la visibilidad de las compañías regionales.
- **Beneficios para el país.**

Según la Bolsa de Valores de Lima, los beneficios del MILA para el país son:

- Apoyar el proceso de integración de nuestras economías.
 - Mayor estabilidad en las reglas de juego.
 - Ser mucho más competitivos en la región.
- **Beneficios para los mercados.**

Según el MILA, los beneficios para los mercados participantes son:

- Mejora la liquidez del Mercado integrado.
- Promoción conjunta de los mercados.
- Visibilidad internacional de la región como un destino de inversión.
- Incentiva expansión regional en MILA.

SUPUESTOS DE LA INVERSIÓN

- La inversión se realiza en acciones.
- La negociación de las acciones es realizada en las bolsas de valores participantes en MILA, según la plaza en la que se encuentre originalmente listado el valor.

- Las operaciones de compra y venta de acciones serán realizadas por no domiciliados o no residentes en la bolsa de valores participante en MILA del país donde se encuentren originalmente listadas las acciones.
- La metodología de la cartilla permite una aproximación a los efectos fiscales que tendría un inversionista colombiano, peruano y chileno efectuando operaciones en MILA. (BVL, 2012)

ÍNDICES MILA

El índice S&P MILA Pacific Alliance Select es el índice de referencia que realiza seguimiento a las empresas más representativas del Mercado Integrado.

Cuenta con distintos índices sectoriales. (MILA, 2016).

Figura 39 - ÍNDICES MILA

Índices MILA	Puntos	Var. Anual %
S&P MILA Pacific Alliance Select	3845,06	-22,10%
S&P MILA Pacific Alliance Composite	348,28	-21,00%
S&P MILA Pacific Alliance Financials	651,32	-24,30%
S&P MILA Pacific Alliance Industrials	368,20	-17,62%
S&P MILA Andean 40	447,00	-29,81%
IPSA (Chile)	3680,21	-4,43%
COLCAP (Colombia)	1153,71	-23,75%
IPC (México)	42977,50	-0,39%
SP/BVL Perú Gen (Perú)	9848,59	-33,43%

Fuente: MILA

Para el estudio se considera importante analizar el índice S&P MILA ANDEAN 40.

○ ÍNDICE S&P MILA ANDEAN 40

Está diseñado para medir el rendimiento de las 40 acciones más grandes y más líquidas de la región Andina (Chile, Colombia y Perú) que se negocian en la plataforma del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), una operación bursátil integrada, formada por las bolsas de valores de Chile, Colombia, México y Perú.

Tiene como objetivo principal ofrecer a los inversores un índice de referencia representativo y fácilmente replicable de estos tres mercados (S&P DOW JONES INDICES, 2015)

Como plataforma de negociación común para las bolsas de valores de los tres países andinos, MILA representa el segundo mayor mercado de acciones en América Latina por capitalización (USD \$542 billones), después de BM&F Bovespa en Brasil (USD \$1,1 trillones) y por delante de la Bolsa Mexicana de Valores (USD \$536 billones). Por número de acciones listadas, MILA (510) es el mayor mercado de acciones de América Latina, por delante de BM&F Bovespa en Brasil (358) y de la Bolsa Mexicana de Valores (137).

El objetivo del S&P MILA Andean 40 es servir como principal indicador del comportamiento de los mercados de renta variable en estos tres países andinos. Proceso de selección de valores para el Índice. El universo inicial de selección para el S&P MILA Andean 40 incluye todos los componentes del S&P Global BMI (Broad Market Index) que cotizan localmente en el mercado MILA. Para ser elegibles, los valores deben tener, a la fecha de referencia de cada proceso de rebalanceo, una capitalización ajustada superior a USD \$ 100 millones y un valor medio diario de negociación en sus mercados locales durante los últimos tres meses superior a USD \$ 250,000. Todas las posiciones estratégicas en valores se clasifican como posiciones corporativas, privadas o de gobierno y se eliminan del cálculo de la capitalización total de la acción para obtener la cifra final de capitalización ajustada por flotante disponible (free-float). Todas las acciones comunes, de inversión y preferenciales (de naturaleza de renta variable y no de renta fija) son susceptibles de ser incluidas en el índice. (S&P DOW JONES INDICES, 2015).

- **Construcción del Índice**

El índice se compone de los 40 valores con mayor capitalización bursátil ajustada por flotante disponible (free-float) El S&P MILA Andean 40 utiliza un sistema modificado de capitalización ponderada en el que se aplica la metodología del divisor, sistema utilizado en casi todos los índices de acciones de S&P Dow Jones Índices.

En los procesos de rebalanceo del S&P MILA Andean 40, los pesos de los componentes se ajustan de tal manera que ningún país puede tener una ponderación superior al 50% y ningún componente puede representar más del 8%. Rebalanceo del Índice El índice se rebalancea dos veces al año, en marzo y en septiembre, y los cambios son efectivos en el último día hábil de cada mes después del cierre de los mercados. Las fechas de referencia para los datos usados en los procesos de rebalanceo son el último día hábil de febrero y de agosto respectivamente. Para reducir los niveles de rotación de valores en el índice, S&P Dow Jones Índices aplica una regla de amortiguación del 50% como parte del proceso de rebalanceo del índice. En cada proceso de rebalanceo, si una acción del índice quedara fuera de las primeras 40 acciones por capitalización bursátil ajustada por flotante, pero se mantiene dentro de las 60 primeras, entonces la acción se mantendrá dentro del índice. No se incluyen nuevos valores al índice entre los periodos de rebalanceo. La incorporación de nuevas acciones al índice solo ocurre durante el rebalanceo semestral del índice. (S&P DOW JONES INDICES, 2015)

1.5.3 Bibliografía Básica:

- BVL (2015). Mercado Integrado Latinoamericano. Obtenido el 29 de Junio de 2015 en <<http://www.bvl.com.pe/mila/>>
- BVL (2015). Portal MILA. Obtenido el 29 de Junio de 2015 en <<http://www.mercadomila.com/infodemercados>>
- BVL (2015). Portal MILA. Obtenido el 29 de Junio de 2015 en <http://www.mercadomila.com/componentes/imagenes/word_indices_enero_2014.pdf>
- BVL (2015). Portal MILA. Obtenido el 29 de Junio de 2015 en <http://www.bvl.com.pe/mila/preguntas_frecuentes.pdf>
- ESAN BUSSINESS (2013). ¿Qué es el Mercado Integral Latinoamericano? Obtenido el 29 de Junio de 2015 en <http://diario16.pe/noticia/6592-a-que-es-el-mila-mercado-integrado-latinoamericano>
- RENKIA (2012). Análisis del COLCAP. Obtenido el 29 de Junio del 2015 en <<http://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/1655253-que-mila>>
- Samardzich, Cristobal (2014, 24 de marzo). MILA: Hay buenas oportunidades de inversión en el Perú, Chile y Colombia. Semana Economica. P. 1. Obtenido el 05 de Julio del 2015 en <<http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/134473-mila-oportunidades-de-inversion-en-el-peru-chile-y-colombia/>>

1.5.4 Antecedentes Investigativos

- 1) Un estudio realizado por: **Arango y Upegui (2012)**, titulado: **“El Impacto en la Bolsa de Valores de Colombia del Mercado Integrado Latinoamericano y de la calificación de grado de**

inversión” el presente trabajo tiene como objetivo identificar los eventos más importantes en las Bolsa de Valores de Colombia, teniendo en cuenta sus principales participantes; y obtener el impacto significativo del MILA y el grado de inversión para Colombia en la BVC (precios históricos, capitalizaciones, volúmenes).

- 2) Un estudio realizado por: **Castilla et al. (2012)**, titulado: **“MILA: La oportunidad para invertir en un ETF”** Los *Exchange Traded Funds* son vehículos de inversión que presentan baja estructura de costos, la composición y ponderación de los activos corresponde a una canasta de índice bursátil y sus unidades pueden ser negociadas como una acción, es por eso que se propone la creación de un ETF que emule el comportamiento del mercado MILA, se creó un índice para la evolución de dicho mercado.

1.6 Hipótesis

Si el comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano genera expectativas, entonces fomentará la inversión en los países que lo integran.

2. PLANEAMIENTO OPERACIONAL

2.1 Técnicas e instrumentos

- Información secundaria: Extracción de datos, hechos y cifras que servirán para un análisis.
- Documentaria: Información contenida en un soporte.

2.2 Técnicas de los instrumentos

- Cuadros estadísticos
- Gráficos
- Esquemas
- Noticias
- Word, Excel

2.3 Campo de Verificación

2.3.1 Ámbito:

Ámbito geográfico: Latinoamérica

Ámbito funcional: Comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano

2.3.2 Temporalidad: Periodo 2011-2015

2.3.3 Unidades de estudio:

a) **Universo:** Inversionistas que acceden al Mercado Integrado Latinoamericano.

2.4 Estrategia de recolección de datos:

- Como primera estrategia de recolección de datos es obtener la mayor información posible de cada país que conforma el MILA, datos estadísticos, ventajas, variables que influyen, datos históricos, tablas de precios, montos, capitalización bursátil, variación de los índices y operaciones negociadas en los últimos 5 años.
- Se analizará cada una de las bolsas independientemente con el fin de conocer a profundidad sus fortalezas y debilidades.
- Toda la información que necesitemos y sea útil tendrá como principal fuente de información a las Bolsas de Valores participantes de cada país, Perú(Bolsa de Valores de Lima), Chile(Bolsa de Comercio de Santiago) y Colombia(Bolsa de Valores de Colombia)
- Los datos que se han recolectado, se agruparan, procesaran y ordenaran en un Excel para poder hacer su análisis.

2.5 Recursos necesarios

El presupuesto para obtener la información requerida para la investigación y para realizar pagos a las personas que apoyan el desarrollo de la investigación, se presenta a continuación:

2.5.1 Humanos: Encargados de la recolección de datos.

2.5.2 Materiales:

- Laptop
- Libros
- Hojas bond
- Cuaderno de apuntes
- Agenda
- USB

2.5.3 Financieros:

PRESUPUESTO DE INVESTIGACION	CANTIDAD	MONTO	TOTAL
SERVICIOS			
Impresiones	900	S/. 0.10	S/. 90.00
Luz		S/. 200.00	S/. 200.00
Empastes	6	S/. 35.00	S/. 210.00
GASTOS ESCRITORIO			
Libros	2	S/. 50.00	S/. 100.00
Papel bond	1/2 millar	S/. 30.00	S/. 30.00
Lapiceros	2	S/. 0.50	S/. 1.00
Agenda	2	S/. 10.00	S/. 20.00
USB	2	S/. 15.00	S/. 30.00
Cuaderno de apuntes	1	S/. 5.00	S/. 5.00
OTROS			
Pasajes	200	S/. 0.80	S/. 160.00
		S/. 346.40	S/. 846.00

2.6 Cronograma:

ACTIVIDADES	Mayo				Junio				Julio					Agosto						Setiembre		
	15	19	22	26	14	21	23	28	1	4	6	20	25	2	4	9	13	16	20	23	31	12
Redacción del Plan de Investigación	■	■	■	■																		
Presentación del Plan de Investigación					■	■																
Inscripción del Plan de Investigación							■															
Búsqueda profunda de Información								■	■													
Búsqueda de Información de los inversionistas										■												
Recolección de datos estadísticos											■	■										
Realizar un cuadro comparativo de los datos estadísticos											■	■										
Análisis de los datos estadísticos											■	■										
Análisis del comportamiento del MILA 2010												■	■									
Análisis del comportamiento del MILA 2011												■	■									
Análisis del comportamiento del MILA 2012												■	■									
Análisis del comportamiento del MILA 2013												■	■									
Análisis del comportamiento del MILA 2014												■	■									
Análisis del comportamiento del MILA 2015												■	■									
Tabular, elaborar e interpretar las gráficas													■	■								
Redacción de Introducción															■							
Redacción de Resultados																■	■					
Redacción de Conclusiones																	■	■				
Presentación del borrador de tesis																				■		
Lectura y calificación por asesores																				■	■	
Presentación de las tesis culminada																						■

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPOTESIS	VARIABLES	INDICADORES	METODO
<p>Descripción del problema:</p> <ul style="list-style-type: none"> - El comportamiento del MILA se ve reflejado en índices que mide el desempeño y/o rendimiento de dicho mercado siendo el más importante el S&P MILA 40, con una variación anual negativa de 30.10% en lo que va del año 2015 (S&P MILA 40, 2015), en capitalización bursátil \$ 770,803 millones (S&P MILA 40, 2015) que había disminuido en un 21,97% de un año al otro, siendo en el año 2014 una capitalización bursátil de \$987,841. Dependiendo de los datos mostrados en los índices y en la capitalización bursátil será la percepción de los inversionistas, unido al no contar con una buena diversificación de su cartera; inversionistas tienen dificultad y desconfianza al acceder a más mercados bursátiles. - El de continuar la situación tanto en el comportamiento desfavorable del MILA en el último año (2015), como el de los inversionistas, en cuanto a la incertidumbre de su balance riesgo-retorno, no se percibiría una mejora en los datos de índice y capitalización bursátil, lo que significaría que los inversionistas no podrán inyectar más capital. La brecha entre inversionistas y emisores será alta. - El MILA inicio operaciones para poder mejorar la oferta de valores a los inversionistas, para ello se creó las plataformas tecnológicas de cada mercado bursátil de los países participantes y así puedan trabajar en conjunto. Por tanto los participantes tienen la oportunidad de ingresar a nuevos mercados, diversificando significativamente las posibilidades de inversión, a un menor riesgo con un mayor retorno. Es necesario que el que desee pertenecer al mercado del MILA se informe también de la economía actual y su potencial de cada país participante. 	<p>Objetivo general:</p> <p>Analizar el comportamiento del MILA y las ventajas que proporciona al inversionista.</p> <p>Objetivos específicos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Identificar, porqué se puede considerar al MILA, como una oportunidad de inversión. - Analizar hechos históricos que determinen, el crecimiento de las operaciones del MILA durante los últimos 5 años. - Orientar la investigación a un mayor conocimiento del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). 	<ul style="list-style-type: none"> - Si el comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano genera expectativas, entonces fomentara la inversión en los países que lo integran. 	<p>VARIABLE DEPENDIENTE</p> <ul style="list-style-type: none"> - Oportunidad de Inversión <p>VARIABLE INDEPENDIENTE</p> <ul style="list-style-type: none"> - Comportamiento del Mercado Integrado Latinoamericano. 	<p>VARIABLE DEPENDIENTE</p> <ul style="list-style-type: none"> • % = nº de emisores MILA t – nº de emisores MILA t-1/ nº de emisores MILA t-1 • Rendimiento • Riesgo <p>VARIABLE INDEPENDIENTE</p> <ul style="list-style-type: none"> • % = Capitalización bursátil t – capitalización bursátil t-1/capitalización bursátil t-1 • % = volúmenes negociados en acciones t – volúmenes negociados t-1/ volúmenes negociados en acciones t-1 	<p>UNIVERSO Y MUESTRA</p> <ul style="list-style-type: none"> - Al ser un estudio secundario, no procede universo ni muestra. <p>TIPO DE INVESTIGACION</p> <ul style="list-style-type: none"> - Descriptivo, explicativo <p>ESTRUCTURA DEL DISEÑO</p> <p>ESTRATEGIA</p> <ul style="list-style-type: none"> - Analizar independientemente las Bolsas que conforman el MILA. <p>INSTRUMENTOS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Búsqueda de información secundaria y documentaria. - Cuadros estadísticos, gráficos, esquemas, noticias, Word, Excel

ANEXO 2: Primera lista de precios históricos de las veinte empresas seleccionadas para el portafolio

FECHA	LATAM	BANCO CHILE	SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	ECOPETROL	BANCOLOMBIA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A.	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
Dec 1, 2015	5.43	57.64	15.17	17.54	9.30	8.28	35.03	42.78	25.58
Nov 2, 2015	5.52	57.12	15.53	17.14	9.77	8.39	35.19	65.42	25.51
Oct 1, 2015	5.51	60.50	17.92	18.01	10.71	9.32	34.72	54.90	25.67
Sep 1, 2015	4.88	59.90	13.45	17.28	9.49	8.60	34.52	55.09	23.16
Aug 3, 2015	5.52	59.63	14.50	18.23	11.64	10.48	33.71	45.83	24.48
Jul 1, 2015	6.20	59.43	12.49	19.14	12.41	11.29	33.79	59.80	27.02
Jun 1, 2015	7.04	62.39	14.81	19.20	12.76	13.26	33.92	73.84	29.11
May 1, 2015	8.42	65.73	18.06	20.26	13.08	13.42	35.17	77.85	29.74
Apr 1, 2015	9.57	66.96	20.20	20.68	12.65	15.85	34.92	77.22	31.16
Mar 2, 2015	8.06	63.96	16.76	19.50	12.27	14.09	35.16	70.81	28.10
Feb 2, 2015	10.57	63.59	23.60	18.89	12.38	15.48	34.11	77.02	29.64
Jan 2, 2015	10.37	59.62	21.91	17.12	11.67	15.09	32.85	76.06	28.04
Dec 1, 2014	11.98	62.52	21.93	17.74	13.04	15.85	34.09	86.12	28.03
Nov 3, 2014	11.90	65.80	22.75	19.66	13.14	18.78	36.02	96.26	31.55
Oct 1, 2014	12.20	67.11	21.43	19.06	13.33	24.81	34.82	103.02	32.65
Sep 2, 2014	11.37	67.08	23.60	19.87	13.38	28.95	34.08	116.16	32.27
Aug 1, 2014	12.40	66.85	24.72	21.46	14.32	32.01	34.29	85.98	35.84
Jul 1, 2014	11.72	67.90	25.04	22.87	13.79	31.23	33.82	85.98	33.90
Jun 2, 2014	13.42	71.02	25.69	23.79	14.62	33.37	33.32	83.45	33.61
May 1, 2014	14.44	71.21	26.51	22.58	13.26	33.80	33.43	113.21	32.19
Apr 1, 2014	15.33	68.59	27.96	21.83	13.59	34.71	32.96	93.21	30.73
Mar 3, 2014	15.05	66.74	27.71	20.21	13.38	35.26	52.84	93.21	30.71
Feb 3, 2014	15.40	64.25	26.88	18.60	12.79	29.68	46.90	94.50	30.21
Jan 2, 2014	13.90	61.87	21.74	16.79	13.18	29.62	40.81	94.50	29.31
Dec 2, 2013	16.31	74.16	22.59	20.32	13.55	33.24	45.53	107.35	32.82
Nov 1, 2013	16.11	73.30	21.16	19.27	13.61	35.30	46.74	176.97	32.96

FECHA	CHILE					COLOMBIA			
	LATAM	BANCO CHILE	SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	ECOPETROL	BANCOLOMBIA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A.	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
Oct 1, 2013	16.55	77.57	23.36	21.17	13.16	40.94	51.71	118.84	33.71
Sep 3, 2013	15.08	77.46	25.85	22.66	12.38	39.77	53.01	118.84	32.57
Aug 1, 2013	12.58	69.86	21.92	19.19	11.84	38.61	50.39	121.53	29.49
Jul 1, 2013	13.45	72.65	24.51	19.45	11.58	39.41	52.56	164.05	29.50
Jun 3, 2013	16.89	73.55	34.19	21.08	11.13	36.36	51.70	164.05	28.36
May 1, 2013	17.84	75.18	39.29	20.99	11.32	37.48	52.57	164.05	30.81
Apr 1, 2013	20.69	77.33	41.63	22.96	12.86	41.12	61.53	161.67	32.42
Mar 1, 2013	21.73	78.50	46.65	23.58	11.63	44.35	57.43	161.67	31.93
Feb 1, 2013	23.60	78.76	46.62	24.07	10.75	46.82	58.58	161.67	32.25
Jan 2, 2013	24.48	78.67	47.82	25.02	10.03	51.50	62.70	161.67	33.71
Dec 3, 2012	23.54	76.14	48.49	23.60	9.87	48.54	60.06	161.67	33.28
Nov 1, 2012	22.13	71.19	46.81	22.31	9.84	47.30	57.63	146.05	31.03
Oct 1, 2012	24.77	69.77	47.85	22.52	9.63	48.17	57.41	146.05	31.53
Sep 4, 2012	25.26	65.81	50.98	23.34	10.08	47.94	53.54	146.05	31.92
Aug 1, 2012	23.57	66.49	50.98	23.67	10.46	47.06	51.18	146.05	30.40
Jul 2, 2012	24.57	67.42	49.57	23.95	11.08	46.56	55.08	146.05	30.65
Jun 1, 2012	26.08	66.67	46.04	24.69	11.78	45.39	55.08	82.16	30.67
May 1, 2012	25.06	63.97	42.98	23.72	11.10	48.45	52.38	79.88	29.64
Apr 2, 2012	28.11	72.50	47.96	26.07	11.50	52.64	60.01	79.88	34.22
Mar 1, 2012	29.01	73.51	48.27	26.45	12.00	47.04	57.21	79.88	35.52
Feb 1, 2012	26.83	71.18	48.69	24.89	12.45	44.80	56.19	77.21	37.21
Jan 3, 2012	25.03	67.00	48.33	25.04	11.72	39.32	54.51	89.31	35.55
Dec 1, 2011	22.93	60.93	44.31	23.26	10.87	34.28	52.36	88.80	31.52
Nov 1, 2011	23.16	60.22	46.55	20.50	11.09	32.51	50.48	156.79	32.80
Oct 3, 2011	24.74	60.44	47.49	25.10	10.30	32.75	54.51	156.79	34.15
Sep 1, 2011	20.38	52.06	38.81	22.58	8.96	30.61	48.68	156.27	29.75

FECHA	CHILE					COLOMBIA			
	LATAM	BANCO CHILE	SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	ECOPETROL	BANCOLOMBIA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A.	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
Aug 1, 2011	27.62	63.17	52.18	27.77	9.97	33.21	57.18	156.27	35.64
Jul 1, 2011	25.68	64.23	52.21	28.57	11.31	32.10	57.63	156.27	38.74
Jun 1, 2011	27.98	64.36	52.54	28.83	11.70	33.01	58.01	155.76	39.57
May 2, 2011	28.18	66.94	50.79	27.68	11.90	34.10	57.62	154.38	39.75
Apr 1, 2011	27.38	66.23	49.29	28.14	12.16	32.90	57.27	154.38	41.56
Mar 1, 2011	25.08	62.54	44.63	25.69	11.94	30.87	54.17	175.85	41.05
Feb 1, 2011	26.57	59.16	42.80	24.62	11.36	31.01	48.92	175.85	39.36
Jan 3, 2011	27.49	60.10	43.19	25.13	11.39	31.66	50.22	169.69	38.86
Dec 1, 2010	29.80	62.92	47.18	27.68	11.19	32.31	53.20	175.16	39.95
Nov 1, 2010	29.79	60.63	40.65	27.12	9.93	29.76	52.74	155.34	37.57
Oct 1, 2010	29.76	61.23	41.51	27.43	10.97	35.07	57.65	175.52	38.79
Sep 1, 2010	28.50	63.98	38.66	28.59	10.42	30.67	56.09	172.30	37.99
Aug 2, 2010	25.89	57.77	34.18	25.56	9.40	28.45	54.61	151.72	34.03
Jul 1, 2010	22.91	53.87	30.44	24.58	9.47	24.86	49.85	147.75	35.05
Jun 30, 2010	17.77	42.50	26.13	19.87	8.49	20.89	43.46	147.29	32.07



FECHA	MEXICO									PERU	
	WALL MART	AMERICA MOVIL	GRUPO TELEVISIA S.A.B	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	TENARIS S.A	BUENAVENTURA	CREDICORP
Dec 1, 2015	57.65	16.57	26.64	91.21	149.20	46.90	77.36	50.07	24.93	4.88	105.45
Nov 2, 2015	57.50	16.19	26.66	89.14	148.16	47.44	76.20	49.28	25.53	4.74	103.91
Oct 1, 2015	55.94	16.51	26.03	88.52	151.81	45.77	75.81	53.74	24.40	6.41	111.35
Sep 1, 2015	63.36	16.67	25.72	84.41	149.39	46.43	67.75	60.00	23.28	5.96	104.64
Aug 3, 2015	63.26	16.92	24.70	81.30	142.98	44.00	70.31	55.81	25.73	6.32	108.21
Jul 1, 2015	69.87	16.96	25.06	75.59	146.78	36.49	73.77	56.07	24.29	7.12	129.77
Jun 1, 2015	68.85	17.03	25.92	65.63	139.19	35.84	77.58	52.56	26.09	10.38	136.68
May 1, 2015	72.09	17.07	26.44	68.23	141.31	37.11	83.05	55.73	27.78	11.20	138.86
Apr 1, 2015	75.28	16.79	26.04	66.47	138.63	39.16	78.02	51.72	29.12	11.18	150.09
Mar 2, 2015	79.33	16.14	25.31	61.31	128.90	39.70	76.97	47.93	26.52	10.13	136.37
Feb 2, 2015	80.47	16.01	24.57	63.34	131.79	38.28	83.18	49.05	27.04	11.58	140.82
Jan 2, 2015	81.48	15.95	23.91	62.13	125.53	40.33	78.35	46.96	26.74	11.42	139.75
Dec 1, 2014	82.34	16.34	25.10	59.13	126.43	42.80	83.39	47.96	28.61	9.56	155.32
Nov 3, 2014	83.47	16.29	26.58	64.13	128.31	37.88	96.37	54.40	31.18	9.25	160.64
Oct 1, 2014	72.72	16.28	26.13	63.76	129.15	36.27	101.98	58.79	37.23	9.18	156.12
Sep 2, 2014	72.91	16.43	25.80	63.09	123.21	37.07	96.09	57.44	42.78	11.55	148.74
Aug 1, 2014	71.99	16.75	25.90	65.22	123.20	36.11	103.68	54.70	41.61	14.52	150.37
Jul 1, 2014	69.70	17.09	25.09	62.98	119.37	35.11	101.83	51.09	40.36	11.68	143.44
Jun 2, 2014	71.11	17.07	24.75	62.71	121.80	34.39	108.40	51.70	44.29	11.78	150.76
May 1, 2014	72.72	17.50	24.47	57.47	123.34	33.73	110.03	49.60	42.13	10.66	151.51
Apr 1, 2014	75.04	17.60	24.39	52.53	117.23	33.94	106.82	42.40	40.80	12.97	144.73
Mar 3, 2014	71.95	17.65	33.07	50.95	117.60	36.76	99.63	41.99	40.98	12.53	126.89
Feb 3, 2014	69.87	17.08	29.22	46.70	106.63	32.78	91.56	40.33	38.65	12.56	119.51
Jan 2, 2014	69.85	16.70	28.87	47.21	108.00	32.03	100.31	40.75	41.20	12.36	121.37
Dec 2, 2013	73.60	16.87	30.06	46.36	119.51	28.66	114.98	38.72	40.46	11.18	122.11
Nov 1, 2013	75.33	17.23	30.17	45.42	125.68	28.89	114.39	37.36	41.50	11.76	118.22
Oct 1, 2013	71.37	17.07	30.10	44.89	111.18	26.74	114.76	38.54	43.11	14.44	125.67
Sep 3, 2013	68.78	17.05	27.64	44.17	101.70	25.85	117.92	37.11	43.08	11.66	118.19

FECHA	MEXICO									PERU	
	WALL MART	AMERICA MOVIL	GRUPO TELEVISIA S.A.B	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	TENARIS S.A	BUENAVENTURA	CREDICORP
Aug 1, 2013	67.87	16.65	24.87	43.21	104.63	25.42	112.35	35.88	40.72	12.58	111.54
Jul 1, 2013	72.04	17.07	26.80	45.10	110.67	21.62	132.17	37.77	40.93	14.24	109.29
Jun 3, 2013	68.85	17.48	24.56	43.89	103.92	21.79	131.32	32.38	37.09	14.70	117.73
May 1, 2013	69.18	17.22	25.79	45.39	111.97	23.44	136.98	32.12	38.73	17.88	126.61
Apr 1, 2013	71.41	17.22	24.90	49.98	112.85	24.12	151.05	31.49	40.41	19.94	138.55
Mar 1, 2013	68.75	17.04	26.17	49.38	124.28	23.33	152.17	29.72	37.04	25.53	152.77
Feb 1, 2013	64.62	17.21	26.38	52.19	119.91	22.60	156.70	27.77	37.45	25.20	137.98
Jan 2, 2013	63.86	17.38	27.54	52.43	108.58	23.16	146.89	25.74	38.21	29.11	144.19
Dec 3, 2012	62.29	17.67	26.14	48.16	103.66	23.37	138.49	25.84	38.07	35.36	134.84
Nov 1, 2012	65.39	17.75	23.28	42.98	92.56	21.96	131.09	24.15	36.27	32.23	128.71
Oct 1, 2012	68.11	17.48	22.22	40.12	87.81	23.41	118.85	23.37	33.94	34.97	119.00
Sep 4, 2012	67.00	17.45	23.12	35.10	80.56	25.13	119.86	22.26	36.78	38.10	115.26
Aug 1, 2012	65.91	17.54	22.60	32.48	76.36	27.44	113.41	20.45	37.62	33.90	110.89
Jul 2, 2012	67.21	16.74	22.41	31.90	81.03	22.67	103.32	21.33	34.53	35.62	106.67
Jun 1, 2012	62.96	16.65	21.12	31.98	70.99	21.87	121.61	20.11	31.55	37.14	115.82
May 1, 2012	59.44	16.40	18.67	28.82	65.12	17.87	106.89	18.40	28.13	38.28	114.79
Apr 2, 2012	52.84	16.32	21.47	30.38	71.83	16.82	96.60	18.72	34.82	40.36	120.44
Mar 1, 2012	54.89	16.28	20.60	28.55	60.09	15.74	96.56	19.09	33.96	39.05	119.15
Feb 1, 2012	52.64	16.65	20.84	29.33	60.36	14.75	90.22	18.35	34.36	38.87	111.08
Jan 3, 2012	54.67	16.71	19.27	29.40	57.77	14.09	89.35	18.21	34.88	41.56	102.74
Dec 1, 2011	53.24	16.68	20.58	26.49	49.06	13.80	86.81	17.29	33.03	37.14	98.95
Nov 1, 2011	52.15	17.20	20.29	27.12	49.43	13.47	82.85	18.20	33.12	37.92	98.18
Oct 3, 2011	50.22	17.52	20.84	26.91	50.51	12.08	81.91	20.46	28.05	39.45	98.32
Sep 1, 2011	45.95	17.27	17.97	25.79	43.60	12.69	80.90	20.37	22.44	36.37	83.34
Aug 1, 2011	47.10	17.62	21.54	29.73	50.43	12.44	90.06	19.82	29.27	45.13	90.06
Jul 1, 2011	46.34	17.78	21.68	31.79	52.28	12.76	87.80	21.23	38.97	39.46	88.31
Jun 1, 2011	46.71	17.40	24.04	31.81	51.69	11.63	84.80	21.62	40.32	36.60	77.82
May 2, 2011	48.54	17.40	22.84	31.70	52.71	9.62	79.24	23.18	42.53	42.52	91.63



FECHA	MEXICO									PERU	
	WALL MART	AMERICA MOVIL	GRUPO TELEVISIA S.A.B	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	TENARIS S.A	BUENAVENTURA	CREDICORP
Apr 1, 2011	48.01	17.01	23.03	31.41	49.75	10.65	72.73	25.33	44.36	40.16	87.24
Mar 1, 2011	45.45	17.18	23.81	31.99	49.42	10.37	68.53	24.85	43.20	41.10	92.90
Feb 1, 2011	45.08	17.30	22.93	28.64	45.98	9.87	65.03	23.22	39.63	44.64	88.93
Jan 3, 2011	48.62	17.49	23.36	29.48	43.96	11.00	70.48	22.35	41.20	39.21	92.30
Dec 1, 2010	46.77	17.05	25.17	30.58	47.47	12.38	73.37	21.49	42.78	46.83	105.27
Nov 1, 2010	46.65	17.41	22.62	28.72	43.48	13.05	72.08	22.30	37.19	48.43	106.12
Oct 1, 2010	46.72	17.45	21.79	27.65	42.38	13.40	70.74	19.16	35.97	50.44	111.45
Sep 1, 2010	46.16	17.26	18.37	25.68	39.93	12.64	69.63	16.84	33.36	43.09	100.84
Aug 2, 2010	43.24	17.78	17.95	21.17	34.92	11.21	66.82	16.13	29.22	39.43	93.18
Jul 1, 2010	43.89	17.89	18.44	23.95	44.70	10.66	60.97	16.53	34.78	36.82	86.51
Jun 30, 2010	41.22	17.95	16.90	21.42	38.29	11.30	55.71	14.93	30.05	36.66	80.47



ANEXO 3: Primera lista del retorno esperado de las veinte empresas seleccionadas para el portafolio

FECHA	CHILE					COLOMBIA			EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
	LATAM	BANCO CHILE	SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	ECOPETROL	BANCOLOMBIA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A.	
Nov 2, 2015	-0.016304348	0.009185045	-0.02313182	0.023230092	-0.049049028	-0.013110846	-0.004546746	-0.346071538	0.002692265
Oct 1, 2015	0.001814882	-0.055967222	-0.133642831	-0.04791986	-0.087671183	-0.099785408	0.013536808	0.191621129	-0.006495969
Sep 1, 2015	0.129098361	0.010031896	0.332874805	0.042261263	0.128637718	0.08372093	0.005793772	-0.003448902	0.108428656
Aug 3, 2015	-0.115942029	0.004478535	-0.072704047	-0.0525221	-0.184166619	-0.179389313	0.024028509	0.202051058	-0.053707459
Jul 1, 2015	-0.109677419	0.0033702	0.160621754	-0.047548347	-0.06250001	-0.071744907	-0.002367623	-0.23361204	-0.094044996
Jun 1, 2015	-0.119318182	-0.047393351	-0.156679183	-0.002962934	-0.027107816	-0.148567119	-0.003832459	-0.190140845	-0.0717897
May 1, 2015	-0.16389549	-0.05079086	-0.17972352	-0.05240993	-0.02500002	-0.01213715	-0.035541657	-0.051509313	-0.02111511
Apr 1, 2015	-0.12016719	-0.01837599	-0.10576928	-0.02017424	0.03422052	-0.15303743	0.007159221	0.008158508	-0.04565492
Mar 2, 2015	0.18734491	0.04682369	0.20495715	0.06049180	0.03112836	0.12483575	-0.006854214	0.090523937	0.10893859
Feb 2, 2015	-0.23746452	0.00583517	-0.28988325	0.03238096	-0.00925213	-0.08971282	0.030813862	-0.080628408	-0.05196958
Jan 2, 2015	0.01928640	0.06662621	0.07711643	0.10294111	0.06137481	0.02576682	0.038333856	0.012621615	0.05703291
Dec 1, 2014	-0.13439065	-0.04641726	-0.00083741	-0.03448265	-0.10537199	-0.04789725	-0.036358348	-0.116813748	1.03335000
Nov 3, 2014	0.00672269	-0.04975879	-0.03608680	-0.09789576	-0.00720982	-0.15623463	-0.053674659	-0.105339705	-0.11170245
Oct 1, 2014	-0.02459016	-0.01959457	0.06194701	0.03161865	-0.01421459	-0.24291039	0.034453383	-0.065618327	-0.03365238
Sep 2, 2014	0.07299912	0.00040555	-0.09219584	-0.04074240	-0.00404395	-0.14294854	0.021821357	-0.113119835	0.01174057
Aug 1, 2014	-0.08306452	0.00352740	-0.04528859	-0.07418277	-0.06587610	-0.09572004	-0.006072954	0.351011863	-0.09963012
Jul 1, 2014	0.05802048	-0.01549357	-0.01262169	-0.06173810	0.03901433	0.02489619	0.013778981	0	0.05727860
Jun 2, 2014	-0.12667660	-0.04391454	-0.02550684	-0.03856329	-0.05732874	-0.06407760	0.015178642	0.030317555	0.00873731
May 1, 2014	-0.07063712	-0.00261436	-0.03075398	0.05378488	0.10283682	-0.01259927	-0.003263142	-0.262874304	0.04414364
Apr 1, 2014	-0.05805610	0.03812838	-0.05203769	0.03419860	-0.02422143	-0.02614042	0.014139501	0.214569252	0.04747228
Mar 3, 2014	0.01860465	0.02776301	0.00930630	0.08035074	0.01544297	-0.01581457	-0.376235409	0	0.00061693
Feb 3, 2014	-0.02272727	0.03877403	0.03051950	0.08619094	0.04615388	0.18817362	0.126652452	-0.013650794	0.01661958
Jan 2, 2014	0.10791367	0.03836181	0.23645119	0.10780294	-0.02916080	0.00204331	0.14922813	0	0.03070457
Dec 2, 2013	-0.14776206	-0.16571747	-0.03748068	-0.17352571	-0.02747665	-0.10897272	-0.103667911	-0.11970191	0.75492930
Nov 1, 2013	0.01241452	0.01175381	0.06743530	0.05411444	-0.00411809	-0.05829056	-0.02588789	-0.393400011	-0.00406699
Oct 1, 2013	-0.02658598	-0.05499306	-0.09416878	-0.08957652	0.03406668	-0.13788006	-0.096112938	0.489145069	-0.02247195

FECHA	CHILE					COLOMBIA			
	LATAM	BANCO CHILE	SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	ECOPETROL	BANCOLOMBIA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A.	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
Sep 3, 2013	0.09748004	0.00141777	-0.09623558	-0.06580449	0.06316954	0.02956531	-0.024523675	0	0.03517730
Aug 1, 2013	0.19872814	0.10882718	0.17908144	0.18104217	0.04563343	0.03000441	0.051994443	-0.022134452	0.10432330
Jul 1, 2013	-0.06468401	-0.03848403	-0.10531768	-0.01329778	0.02170421	-0.02039917	-0.041286149	-0.259189272	-0.00031318
Jun 3, 2013	-0.20367076	-0.01228753	-0.28316836	-0.07730067	0.04088898	0.08392764	0.016634429	0	0.04006515
May 1, 2013	-0.05325118	-0.02157302	-0.12987288	0.00410675	-0.01721310	-0.02975774	-0.016549363	0	-0.07946021
Apr 1, 2013	-0.13787100	-0.02787243	-0.05634476	-0.08596087	-0.11976909	-0.08871135	-0.145620023	0.014721346	-0.04958683
Mar 1, 2013	-0.04783808	-0.01487032	-0.10748422	-0.02633531	0.10590931	-0.07282413	0.071391259	0	0.01533559
Feb 1, 2013	-0.07920373	-0.00336253	0.00054132	-0.02030277	0.08175558	-0.05264981	-0.019631273	0	-0.01002575
Jan 2, 2013	-0.03593297	0.00120663	-0.02498244	-0.03774842	0.07195569	-0.09083733	-0.065709729	0	-0.04329951
Dec 3, 2012	0.03997850	0.03317366	-0.01387916	0.06002115	0.01688563	0.06083463	0.043956044	0	0.96404826
Nov 1, 2012	0.06365678	0.06960773	0.03582487	0.05792787	0.00281149	0.02631579	0.042165539	0.106949675	0.07236224
Oct 1, 2012	-0.10649455	0.02035734	-0.02160754	-0.00956231	0.02105267	-0.01807126	0.003832085	0	-0.01569636
Sep 4, 2012	-0.01938289	0.06019175	-0.06148612	-0.03476228	-0.04374168	0.00475140	0.072282406	0	-0.01240133
Aug 1, 2012	0.07164057	-0.01020636	0.00000000	-0.01413402	-0.03687441	0.01866899	0.046111762	0	0.05001479
Jul 2, 2012	-0.04066699	-0.01381091	0.02853331	-0.01157510	-0.05555564	0.01083348	-0.0708061	0	-0.00792724
Jun 1, 2012	-0.05785438	0.01112425	0.07652241	-0.03006858	-0.06001553	0.02581098	0	0.777629017	-0.00058686
May 1, 2012	0.04066985	0.04223956	0.07119488	0.04097271	0.06120758	-0.06329746	0.051546392	0.028542814	0.03460849
Apr 2, 2012	-0.10859004	-0.11760315	-0.10374912	-0.09008661	-0.03434505	-0.07944358	-0.127145476	0	-0.13384170
Mar 1, 2012	-0.03093853	-0.01379967	-0.00647692	-0.01462822	-0.04208106	0.11906497	0.048942493	0	-0.03672749
Feb 1, 2012	0.08141272	0.03280500	-0.00861775	0.06270847	-0.03613572	0.04983683	0.018152696	0.034581013	-0.04522371
Jan 3, 2012	0.07171310	0.06240962	0.00749062	-0.00601216	0.06269592	0.13941640	0.030820033	-0.135483149	0.04657055
Dec 1, 2011	0.09138890	0.09957176	0.09080782	0.07661823	0.07770274	0.14712490	0.041061879	0.005743243	1.51189031
Nov 1, 2011	-0.00979973	0.01175748	-0.04813767	0.13476231	-0.01986754	0.05447660	0.037242472	-0.433637349	-0.03888386
Oct 3, 2011	-0.06382130	-0.00357624	-0.01982905	-0.18327619	0.07664876	-0.00752242	-0.07393139	0.00000000	-0.03979714
Sep 1, 2011	0.21404358	0.16091625	0.22359326	0.11159482	0.14959021	0.07009544	0.119761709	0.003327574	0.14813732
Aug 1, 2011	-0.26210455	-0.17590841	-0.25622270	-0.18680836	-0.10128905	-0.07845383	-0.14865338	0.00000000	-0.16541161

FECHA	CHILE					COLOMBIA			
	LATAM	BANCO CHILE	SOCIEDAD QUIMICA MINERA CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	ECOPETROL	BANCOLOMBIA	INTERCONEXION ELECTRICA S.A.	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.
Jul 1, 2011	0.07524834	-0.01647722	-0.00062189	-0.02817807	-0.11779049	0.03479300	-0.00780843	0.00000000	-0.08000009
Jun 1, 2011	-0.08204774	-0.00196880	-0.00618047	-0.00884762	-0.03375197	-0.02761253	-0.006550595	0.003274268	-0.02078776
May 2, 2011	-0.00696373	-0.03852568	0.03436144	0.04129197	-0.01697529	-0.03210915	0.006768483	0.008938982	-0.00457414
Apr 1, 2011	0.02901423	0.01074125	0.03050058	-0.01637723	-0.02114804	0.03647148	0.006111402	0.00000000	-0.04354167
Mar 1, 2011	0.09183285	0.05891460	0.10441550	0.09559038	0.01846153	0.06598208	0.057227248	-0.122092693	0.01223117
Feb 1, 2011	-0.05606789	0.05709725	0.04283826	0.04329509	0.05092974	-0.00453895	0.10731807	0.00000000	0.04311483
Jan 3, 2011	-0.03351159	-0.01551932	-0.00916228	-0.02038156	-0.00241941	-0.02058964	-0.025886101	0.036301491	0.01269771
Dec 1, 2010	-0.07746658	-0.04491970	-0.08456013	-0.09190134	0.01806238	-0.02017420	-0.056015038	-0.031228591	0.83590855
Nov 1, 2010	0.00032499	0.03781112	0.16078260	0.02063769	0.12673446	0.08588506	0.008722033	0.127591091	0.06317278
Oct 1, 2010	0.00097596	-0.00976741	-0.02084935	-0.01144217	-0.09463984	-0.15162858	-0.085169124	-0.114972653	-0.03131843
Sep 1, 2010	0.04415760	-0.04295567	0.07379754	-0.04049721	0.05198235	0.14347317	0.027812444	0.018688334	0.02101966
Aug 2, 2010	0.10097234	0.10746847	0.13106694	0.11851261	0.10839850	0.07797568	0.027101264	0.135644608	0.11632549
Jul 1, 2010	0.12996413	0.07242930	0.12266384	0.03987488	-0.00678960	0.14438694	0.095486459	0.026869712	-0.02908378
Jun 30, 2010	0.28957333	0.26733676	0.16498009	0.23729291	0.11580092	0.19009405	0.147031753	0.003123091	0.09298007
VARIANZA	0.01116555	0.00416666	0.01361850	0.00617518	0.00451140	0.00853825	0.00600245	0.03004205	0.08314714
DESV.ESTANDAR	0.10566715	0.06454966	0.11669832	0.07858232	0.06716694	0.09240266	0.07747550	0.17332642	0.28835246
REND.ESPERADO	-0.01224888	0.00663561	-0.00141018	0.00115276	0.00361646	-0.00964191	0.00007108	-0.00443518	0.07572543
DESV.ANUAL	0.36604176	0.22360657	0.40425485	0.27221714	0.23267309	0.32009221	0.26838300	0.60042032	0.99888223
REND.ANUAL	-0.14698659	0.07962728	-0.01692221	0.01383318	0.04339750	-0.11570297	0.00085300	-0.05322211	0.90870518
RAZON RIESGO-REND	-0.40155688	0.35610436	-0.04186026	0.05081670	0.18651704	-0.36146763	0.00317828	-0.08864142	0.90972205
RETORNO ESPERADO	-0.01224888	0.00663561	-0.00141018	0.00115276	0.00361646	-0.00964191	0.00007108	-0.00443518	0.07572543
PROMEDIOS	-0.0451%					1.5430%			

FECHA	MEXICO									PERU	
	WALL MART	AMERICA MOVIL	GRUPO TELEVISIA	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	TENARIS S.A	BUENAVENTURA	CREDICORP
Nov 2, 2015	0.002549363	0.023471215	-0.000750225	0.023117643	0.00701898	-0.011382736	0.015310727	0.016141917	-0.023353748	0.029535865	0.0148660
Oct 1, 2015	0.027952422	-0.019382132	0.024202804	0.007078833	-0.024040363	0.03648676	0.005086061	-0.082967865	0.046095206	-0.260530421	-0.0668846
Sep 1, 2015	-0.117211527	-0.00959808	0.012052955	0.048710359	0.016221208	-0.014214947	0.119051552	-0.104418924	0.048112733	0.075503356	0.06412189
Aug 3, 2015	0.001699262	-0.014775414	0.041295464	0.038259164	0.04480581	0.055227369	-0.03652284	0.075136308	-0.095309464	-0.056962025	-0.032915
Jul 1, 2015	-0.094581935	-0.002358432	-0.014365444	0.075481602	-0.025867249	0.205765654	-0.046856313	-0.004554135	0.059642104	-0.112359551	-0.1661864
Jun 1, 2015	0.014803381	-0.004110511	-0.033179051	0.151700909	0.05455709	0.018314025	-0.049087438	0.066655506	-0.069208029	-0.314065511	-0.05053268
May 1, 2015	-0.044970969	-0.002343234	-0.019667208	-0.038061805	-0.01506525	-0.034330312	-0.065843734	-0.056824085	-0.060827252	-0.07321429	-0.015729
Apr 1, 2015	-0.042425008	0.016676533	0.015360983	0.026499603	0.01933934	-0.05248889	0.064455648	0.07758006	-0.045942429	0.00178891	2.112204
Mar 2, 2015	-0.051063806	0.040272741	0.028842435	0.084070882	0.075509656	-0.013372256	0.013564618	0.079037108	0.098214247	0.10365252	0.1006249
Feb 2, 2015	-0.01413052	0.008119863	0.030117989	-0.031905408	-0.021902089	0.037065132	-0.074623387	-0.022932216	-0.019264412	-0.12521589	-0.031607
Jan 2, 2015	-0.012355924	0.003761755	0.027603513	0.019424657	0.049805154	-0.050969209	0.061631215	0.044635546	0.010977335	0.01401051	0.0076329
Dec 1, 2014	-0.010479652	-0.023867809	-0.047410359	0.050791236	-0.007053928	-0.057722614	-0.060448482	-0.020849999	-0.065210166	0.19456067	-0.100262
Nov 3, 2014	-0.01348217	0.003069306	-0.055680963	-0.078045231	-0.014648814	0.129936289	-0.134626979	-0.118416443	-0.082599534	0.05651351	-0.0330798
Oct 1, 2014	0.147764611	0.000614251	0.017221623	0.005869398	-0.00653396	0.044438479	-0.055009378	-0.074734257	-0.162430549	0.00799652	0.028944
Sep 2, 2014	-0.0026155	-0.00912958	0.012790698	0.010527866	0.048174869	-0.021671349	0.061218181	0.023602291	-0.129747567	-0.20552674	0.049612
Aug 1, 2014	0.012847739	-0.019338665	-0.003861042	-0.032563379	7.79601E-05	0.026735215	-0.073157227	0.050096701	0.028216751	-0.20467036	-0.0108339
Jul 1, 2014	0.032853952	-0.019710122	0.032283778	0.035502021	0.0321336	0.028284446	0.01817666	0.070568334	0.030951824	0.24338173	0.0483370
Jun 2, 2014	-0.019848195	0.001160796	0.013737374	0.00422328	-0.019996822	0.021052659	-0.060640726	-0.0111716573	-0.088653257	-0.00846741	-0.0485624
May 1, 2014	-0.022143994	-0.024348861	0.011442624	0.091349337	-0.012439726	0.019537602	-0.014826976	0.042256255	0.051282124	0.10477096	-0.0049919
Apr 1, 2014	-0.030920905	-0.005630661	0.003280033	0.093959302	0.0521063	-0.0062892	0.030100068	0.169841242	0.032535139	-0.16669243	1.946901
Mar 3, 2014	0.042915062	-0.00280737	-0.262473571	0.030945424	-0.003180041	-0.076515148	0.072102547	0.009846623	-0.004519749	0.03507433	0.1405688
Feb 3, 2014	0.029760334	0.033062671	0.131759069	0.09102779	0.102877735	0.121177748	0.088171559	0.041001134	0.060388234	-0.00238097	0.0617398
Jan 2, 2014	0.00026781	0.022538469	0.012123311	-0.010703067	-0.012608837	0.02347154	-0.087255243	-0.010146342	-0.061825555	0.01612913	-0.0153121
Dec 2, 2013	-0.05095951	-0.009982401	-0.039587492	0.018226231	-0.096365196	0.117725538	-0.127535562	0.052396391	0.018081934	0.10516930	-0.0061028
Nov 1, 2013	-0.022984001	-0.020701444	-0.003646006	0.020713457	-0.049099551	-0.007852647	0.005117637	0.036464439	-0.02499449	-0.04915254	0.0329182
Oct 1, 2013	0.055504965	0.009286132	0.002325581	0.011821268	0.13040924	0.080374975	-0.003208834	-0.030739305	-0.037255748	-0.18561680	-0.059297
Sep 3, 2013	0.037723045	0.001162086	0.089001447	0.016422236	0.093238971	0.034281477	-0.026825973	0.038510305	0.000641337	0.23825794	0.0633660
Aug 1, 2013	0.01342827	0.024404786	0.111379172	0.022182311	-0.028035655	0.016925787	0.049658501	0.03432915	0.057892369	-0.07284245	0.0595514
Jul 1, 2013	-0.057952771	-0.024956466	-0.072014925	-0.041929911	-0.054533172	0.175873265	-0.150000076	-0.050037242	-0.00517438	-0.11678326	0.0206249
Jun 3, 2013	0.046314989	-0.023242653	0.091205212	0.027542703	0.064904716	-0.008058011	0.006486661	0.166275886	0.10379935	-0.03116525	-0.0716629
May 1, 2013	-0.004676593	0.014959759	-0.047692904	-0.033098655	-0.071839811	-0.070412027	-0.041342106	0.008134906	-0.042558256	-0.17771596	-0.0701933

FECHA	MEXICO									PERU	
	WALL MART	AMERICA MOVIL	GRUPO TELEVISIA	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	TENARIS S.A	BUENAVENTURA	CREDICORP
Apr 1, 2013	-0.031280448	0	0.035742972	-0.091741539	-0.007848824	-0.028030519	-0.093139991	0.020075316	-0.041399987	-0.10339655	-0.0861276
Mar 1, 2013	0.038620813	0.010465031	-0.04852885	0.01215627	-0.091900167	0.033760746	-0.007371351	0.059464475	0.090975377	-0.21918173	-0.0931044
Feb 1, 2013	0.064040423	-0.009787006	-0.007960576	-0.053914437	0.036399476	0.032362969	-0.028878057	0.070309856	-0.01154215	0.01327085	0.1071476
Jan 2, 2013	0.01865681	-0.009692149	-0.042120552	-0.004653335	0.104346287	-0.024184754	0.066801671	0.078720347	-0.019729046	-0.13416693	-0.043067
Dec 3, 2012	0.025208766	-0.016264685	0.053557766	0.088682946	0.047456219	-0.008717726	0.060654866	-0.00358168	0.003578297	-0.17691238	0.069391
Nov 1, 2012	-0.047367027	-0.005022337	0.122852234	0.120540869	0.119952771	0.063822811	0.056421863	0.069731871	0.049574406	0.09703991	0.047605
Oct 1, 2012	-0.039989344	0.015873079	0.04770477	0.071398563	0.054054058	-0.061648753	0.102962988	0.033663343	0.068912357	-0.07836291	0.0816452
Sep 4, 2012	0.016531095	0.001703506	-0.038927336	0.143086059	0.089954946	-0.068565236	-0.008449591	0.049459705	-0.077262732	-0.08213546	0.0324074
Aug 1, 2012	0.016528971	-0.005084761	0.02300885	0.080608874	0.055012996	-0.084131752	0.05694386	0.088687717	-0.022536518	0.12406220	0.0394093
Jul 2, 2012	-0.019311693	0.047337353	0.008478358	0.018038642	-0.057569274	0.210144876	0.097670648	-0.0412147	0.089602893	-0.04832505	0.0395892
Jun 1, 2012	0.067555987	0.005952413	0.061079545	-0.002534163	0.141411601	0.036814444	-0.150443211	0.060569584	0.094852524	-0.04107428	-0.079037
May 1, 2012	0.059252492	0.015105761	0.131226567	0.109673678	0.09005862	0.223908035	0.137691353	0.093127512	0.121552374	-0.02963717	0.0089785
Apr 2, 2012	0.124879271	0.004857318	-0.130414532	-0.051180929	-0.09337592	0.062011737	0.106568535	-0.017325439	-0.1921487	-0.05161139	2.1667975
Mar 1, 2012	-0.037418264	0.00243451	0.04223301	0.064046101	0.195417492	0.068893504	0.000377662	-0.019468156	0.025111171	0.03367639	0.0108235
Feb 1, 2012	0.042817047	-0.022023772	-0.011516315	-0.026752236	-0.004503908	0.067409463	0.070338631	0.040513826	-0.011633942	0.00448539	0.0726666
Jan 3, 2012	-0.037157769	-0.004149483	0.081473793	-0.00240199	0.044936995	0.046647246	0.009693818	0.007968143	-0.014773274	-0.06456875	0.081207
Dec 1, 2011	0.026773822	0.001781518	-0.063654033	0.109893529	0.177511682	0.020833428	0.029303651	0.052962755	0.055944071	0.11893580	0.0382752
Nov 1, 2011	0.020940613	-0.029953926	0.014292755	-0.023148276	-0.007628171	0.024390217	0.047760534	-0.049825587	-0.002682459	-0.02068965	0.0078254
Oct 3, 2011	0.038434463	-0.018044056	-0.026391555	0.007698419	-0.021354142	0.115646277	0.011464928	-0.110766524	0.18088904	-0.03860866	-0.0014707
Sep 1, 2011	0.09287086	0.01406076	0.159710629	0.043661531	0.158487505	-0.048511375	0.012509723	0.004450381	0.249901654	0.08452564	0.1798265
Aug 1, 2011	-0.024252623	-0.019845576	-0.165738162	-0.132671717	-0.135304334	0.020336806	-0.101741213	0.027904825	-0.2334337	-0.19410633	-0.0746686
Jul 1, 2011	0.016406409	-0.008743176	-0.006457565	-0.064728871	-0.035558534	-0.024923914	0.025752794	-0.066609693	-0.248868802	0.14386917	0.0198566
Jun 1, 2011	-0.008091838	0.021775555	-0.098169717	-0.000488255	0.011537123	0.096666661	0.035372554	-0.018005003	-0.033457202	0.07793574	0.1347270
May 2, 2011	-0.037667536	0	0.052539405	0.003183811	-0.019464324	0.209134269	0.07018756	-0.067337457	-0.051888249	-0.13916587	-0.150636
Apr 1, 2011	0.011010622	0.022844048	-0.008250109	0.009515944	0.059626444	-0.096611378	0.089507448	-0.084773295	-0.041346755	0.05879531	1.9270487
Mar 1, 2011	0.056292096	-0.009615399	-0.032759345	-0.018357343	0.006636039	0.027407332	0.061265995	0.019306401	0.026890459	-0.02283220	-0.0608715
Feb 1, 2011	0.008365287	-0.007299197	0.038377671	0.116982126	0.074798812	0.050621083	0.053791376	0.070417215	0.089907343	-0.07928003	0.0445993
Jan 3, 2011	-0.072944599	-0.010555585	-0.018407534	-0.028352462	0.045906675	-0.102900535	-0.077292253	0.0389662	-0.037947757	0.13829266	-0.0365431
Dec 1, 2010	0.039681101	0.025641024	-0.071911005	-0.03595176	-0.073870718	-0.111656423	-0.039427408	0.039685718	-0.036953868	-0.16258171	-0.1232021
Nov 1, 2010	0.002556115	-0.020647373	0.112732095	0.064761489	0.091665126	-0.051694924	0.017905659	-0.036254946	0.150305224	-0.03317535	-0.0080087
Oct 1, 2010	-0.0014768	-0.002227087	0.038090867	0.038539876	0.025991976	-0.025828171	0.019000844	0.164192936	0.033788245	-0.03979377	-0.0477436

FECHA	MEXICO									PERU	
	WALL MART	AMERICA MOVIL	GRUPO TELEVISA	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	TENARIS S.A	BUENAVENTURA	CREDICORP
Sep 1, 2010	0.012144939	0.010692092	0.186173108	0.076655182	0.061499607	0.060119111	0.015980583	0.137730902	0.078344701	0.17065074	0.105179%
Aug 2, 2010	0.067411288	-0.028961695	0.023398329	0.213103101	0.14326998	0.127131081	0.041960868	0.044077105	0.141753306	0.09288830	0.082185%
Jul 1, 2010	-0.014795324	-0.005975039	-0.026572668	-0.116197081	-0.218773552	0.051676087	0.095912431	-0.024193569	-0.159800217	0.07070697	0.077057%
Jun 30, 2010	0.064905288	-0.003787875	0.09112426	0.118416615	0.167325402	-0.05603168	0.094423967	0.10664878	0.157179915	0.00442254	0.075145%
VARIANZA	0.00219427	0.00028573	0.00528119	0.00416799	0.00587624	0.00598775	0.00467974	0.00414283	0.00857764	0.01440922	0.243907%
DESV. ESTANDAR	0.04684302	0.01690350	0.07267177	0.06455999	0.07665663	0.07738057	0.06840866	0.06436480	0.09261556	0.12003840	0.493869%
REND. ESPERADO	0.00616549	-0.00107393	0.00960173	0.02419247	0.02369812	0.02460145	0.00733037	0.02050684	0.00151216	-0.02216765	0.130496%
DESV. ANUAL	0.16226897	0.05855545	0.25174239	0.22364237	0.26554635	0.26805417	0.23697454	0.22296619	0.32082970	0.41582521	1.710815%
REND. ANUAL	0.07398589	-0.01288721	0.11522073	0.29030968	0.28437748	0.29521739	0.08796438	0.24608210	0.01814593	-0.26601185	1.565958%
RAZON RIESGO-RENT	0.45594603	-0.22008566	0.45769299	1.29809783	1.07091465	1.10133484	0.37119760	1.10367450	0.05655940	-0.63972036	0.915328%
RETORNO ESPERADO	0.00616549	-0.00107393	0.00960173	0.02419247	0.02369812	0.02460145	0.00733037	0.02050684	0.00151216	-0.02216765	0.130496%
PROMEDIOS	1.2948%									5.4164%	



ANEXO 4: Lista final de precios históricos de las once empresas seleccionadas para el portafolio

FECHA	CHILE			COLOMBIA							
	BANCO CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	GRUPO TELEVISIA S.A.B	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	CREDICORP
Dec 1, 2015	57.64	17.54	9.30	25.58	26.64	91.21	149.20	46.90	77.36	50.07	105.45
Nov 2, 2015	57.12	17.14	9.77	25.51	26.66	89.14	148.16	47.44	76.20	49.28	103.91
Oct 1, 2015	60.50	18.01	10.71	25.67	26.03	88.52	151.81	45.77	75.81	53.74	111.35
Sep 1, 2015	59.90	17.28	9.49	23.16	25.72	84.41	149.39	46.43	67.75	60.00	104.64
Aug 3, 2015	59.63	18.23	11.64	24.48	24.70	81.30	142.98	44.00	70.31	55.81	108.21
Jul 1, 2015	59.43	19.14	12.41	27.02	25.06	75.59	146.78	36.49	73.77	56.07	129.77
Jun 1, 2015	62.39	19.20	12.76	29.11	25.92	65.63	139.19	35.84	77.58	52.56	136.68
May 1, 2015	65.73	20.26	13.08	29.74	26.44	68.23	141.31	37.11	83.05	55.73	138.86
Apr 1, 2015	66.96	20.68	12.65	31.16	26.04	66.47	138.63	39.16	78.02	51.72	150.09
Mar 2, 2015	63.96	19.50	12.27	28.10	25.31	61.31	128.90	39.70	76.97	47.93	136.37
Feb 2, 2015	63.59	18.89	12.38	29.64	24.57	63.34	131.79	38.28	83.18	49.05	140.82
Jan 2, 2015	59.62	17.12	11.67	28.04	23.91	62.13	125.53	40.33	78.35	46.96	139.75
Dec 1, 2014	62.52	17.74	13.04	28.03	25.10	59.13	126.43	42.80	83.39	47.96	155.32
Nov 3, 2014	65.80	19.66	13.14	31.55	26.58	64.13	128.31	37.88	96.37	54.40	160.64
Oct 1, 2014	67.11	19.06	13.33	32.65	26.13	63.76	129.15	36.27	101.98	58.79	156.12
Sep 2, 2014	67.08	19.87	13.38	32.27	25.80	63.09	123.21	37.07	96.09	57.44	148.74
Aug 1, 2014	66.85	21.46	14.32	35.84	25.90	65.22	123.20	36.11	103.68	54.70	150.37
Jul 1, 2014	67.90	22.87	13.79	33.90	25.09	62.98	119.37	35.11	101.83	51.09	143.44
Jun 2, 2014	71.02	23.79	14.62	33.61	24.75	62.71	121.80	34.39	108.40	51.70	150.76
May 1, 2014	71.21	22.58	13.26	32.19	24.47	57.47	123.34	33.73	110.03	49.60	151.51
Apr 1, 2014	68.59	21.83	13.59	30.73	24.39	52.53	117.23	33.94	106.82	42.40	144.73
Mar 3, 2014	66.74	20.21	13.38	30.71	33.07	50.95	117.60	36.76	99.63	41.99	126.89
Feb 3, 2014	64.25	18.60	12.79	30.21	29.22	46.70	106.63	32.78	91.56	40.33	119.51
Jan 2, 2014	61.87	16.79	13.18	29.31	28.87	47.21	108.00	32.03	100.31	40.75	121.37
Dec 2, 2013	74.16	20.32	13.55	32.82	30.06	46.36	119.51	28.66	114.98	38.72	122.11
Nov 1, 2013	73.30	19.27	13.61	32.96	30.17	45.42	125.68	28.89	114.39	37.36	118.22
Oct 1, 2013	77.57	21.17	13.16	33.71	30.10	44.89	111.18	26.74	114.76	38.54	125.67
Sep 3, 2013	77.46	22.66	12.38	32.57	27.64	44.17	101.70	25.85	117.92	37.11	118.19

FECHA	CHILE			COLOMBIA							
	BANCO CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	GRUPO TELEVISIA S.A.B	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	CREDICORP
Aug 1, 2013	69.86	19.19	11.84	29.49	24.87	43.21	104.63	25.42	112.35	35.88	111.54
Jul 1, 2013	72.65	19.45	11.58	29.50	26.80	45.10	110.67	21.62	132.17	37.77	109.29
Jun 3, 2013	73.55	21.08	11.13	28.36	24.56	43.89	103.92	21.79	131.32	32.38	117.73
May 1, 2013	75.18	20.99	11.32	30.81	25.79	45.39	111.97	23.44	136.98	32.12	126.61
Apr 1, 2013	77.33	22.96	12.86	32.42	24.90	49.98	112.85	24.12	151.05	31.49	138.55
Mar 1, 2013	78.50	23.58	11.63	31.93	26.17	49.38	124.28	23.33	152.17	29.72	152.77
Feb 1, 2013	78.76	24.07	10.75	32.25	26.38	52.19	119.91	22.60	156.70	27.77	137.98
Jan 2, 2013	78.67	25.02	10.03	33.71	27.54	52.43	108.58	23.16	146.89	25.74	144.19
Dec 3, 2012	76.14	23.60	9.87	33.28	26.14	48.16	103.66	23.37	138.49	25.84	134.84
Nov 1, 2012	71.19	22.31	9.84	31.03	23.28	42.98	92.56	21.96	131.09	24.15	128.71
Oct 1, 2012	69.77	22.52	9.63	31.53	22.22	40.12	87.81	23.41	118.85	23.37	119.00
Sep 4, 2012	65.81	23.34	10.08	31.92	23.12	35.10	80.56	25.13	119.86	22.26	115.26
Aug 1, 2012	66.49	23.67	10.46	30.40	22.60	32.48	76.36	27.44	113.41	20.45	110.89
Jul 2, 2012	67.42	23.95	11.08	30.65	22.41	31.90	81.03	22.67	103.32	21.33	106.67
Jun 1, 2012	66.67	24.69	11.78	30.67	21.12	31.98	70.99	21.87	121.61	20.11	115.82
May 1, 2012	63.97	23.72	11.10	29.64	18.67	28.82	65.12	17.87	106.89	18.40	114.79
Apr 2, 2012	72.50	26.07	11.50	34.22	21.47	30.38	71.83	16.82	96.60	18.72	120.44
Mar 1, 2012	73.51	26.45	12.00	35.52	20.60	28.55	60.09	15.74	96.56	19.09	119.15
Feb 1, 2012	71.18	24.89	12.45	37.21	20.84	29.33	60.36	14.75	90.22	18.35	111.08
Jan 3, 2012	67.00	25.04	11.72	35.55	19.27	29.40	57.77	14.09	89.35	18.21	102.74
Dec 1, 2011	60.93	23.26	10.87	31.52	20.58	26.49	49.06	13.80	86.81	17.29	98.95
Nov 1, 2011	60.22	20.50	11.09	32.80	20.29	27.12	49.43	13.47	82.85	18.20	98.18
Oct 3, 2011	60.44	25.10	10.30	34.15	20.84	26.91	50.51	12.08	81.91	20.46	98.32
Sep 1, 2011	52.06	22.58	8.96	29.75	17.97	25.79	43.60	12.69	80.90	20.37	83.34
Aug 1, 2011	63.17	27.77	9.97	35.64	21.54	29.73	50.43	12.44	90.06	19.82	90.06
Jul 1, 2011	64.23	28.57	11.31	38.74	21.68	31.79	52.28	12.76	87.80	21.23	88.31
Jun 1, 2011	64.36	28.83	11.70	39.57	24.04	31.81	51.69	11.63	84.80	21.62	77.82
May 2, 2011	66.94	27.68	11.90	39.75	22.84	31.70	52.71	9.62	79.24	23.18	91.63

FECHA	CHILE			COLOMBIA							
	BANCO CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	GRUPO TELEVISIA S.A.B	GRUPO AEROPORTUARIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	CREDICORP
Apr 1, 2011	66.23	28.14	12.16	41.56	23.03	31.41	49.75	10.65	72.73	25.33	87.24
Mar 1, 2011	62.54	25.69	11.94	41.05	23.81	31.99	49.42	10.37	68.53	24.85	92.90
Feb 1, 2011	59.16	24.62	11.36	39.36	22.93	28.64	45.98	9.87	65.03	23.22	88.93
Jan 3, 2011	60.10	25.13	11.39	38.86	23.36	29.48	43.96	11.00	70.48	22.35	92.30
Dec 1, 2010	62.92	27.68	11.19	39.95	25.17	30.58	47.47	12.38	73.37	21.49	105.27
Nov 1, 2010	60.63	27.12	9.93	37.57	22.62	28.72	43.48	13.05	72.08	22.30	106.12
Oct 1, 2010	61.23	27.43	10.97	38.79	21.79	27.65	42.38	13.40	70.74	19.16	111.45
Sep 1, 2010	63.98	28.59	10.42	37.99	18.37	25.68	39.93	12.64	69.63	16.84	100.84
Aug 2, 2010	57.77	25.56	9.40	34.03	17.95	21.17	34.92	11.21	66.82	16.13	93.18
Jul 1, 2010	53.87	24.58	9.47	35.05	18.44	23.95	44.70	10.66	60.97	16.53	86.51
Jun 30, 2010	42.50	19.87	8.49	32.07	16.90	21.42	38.29	11.30	55.71	14.93	80.47



ANEXO 5: Lista final del retorno esperado de las once empresas seleccionadas para el portafolio

FECHA	CHILE			COLOMBIA	MEXICO							PORTAFOLIO
	BANCO CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A.	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	GRUPO TELEvisa	GRUPO AEROPORTUA RIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUA RIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUA RIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	CREDICORP	
Nov 2, 2015	0.009185	0.023230	-0.049049	0.002692	-0.000750	0.023118	0.007019	-0.011383	0.015311	0.016142	0.014866	0.004580
Oct 1, 2015	-0.055967	-0.047920	-0.087671	-0.006496	0.024203	0.007079	-0.024040	0.036487	0.005086	-0.082968	-0.066885	-0.027190
Sep 1, 2015	0.010032	0.042261	0.128638	0.108429	0.012053	0.048710	0.016221	-0.014215	0.119052	-0.104419	0.064122	0.039171
Aug 3, 2015	0.004479	-0.052522	-0.184167	-0.053707	0.041295	0.038259	0.044806	0.055227	-0.036523	0.075136	-0.032915	-0.009148
Jul 1, 2015	0.003370	-0.047548	-0.062500	-0.094045	-0.014365	0.075482	-0.025867	0.205766	-0.046856	-0.004554	-0.166186	-0.016119
Jun 1, 2015	-0.047393	-0.002963	-0.027108	-0.071790	-0.033179	0.151701	0.054557	0.018314	-0.049087	0.066656	-0.050533	0.000834
May 1, 2015	-0.050791	-0.052410	-0.025000	-0.021115	-0.019667	-0.038062	-0.015065	-0.034330	-0.065844	-0.056824	-0.015729	-0.035894
Apr 1, 2015	-0.018376	-0.020174	0.034221	-0.045655	0.015361	0.026500	0.019339	-0.052489	0.064456	0.077580	2.112205	0.201179
Mar 2, 2015	0.046824	0.060492	0.031128	0.108939	0.028842	0.084071	0.075510	-0.013372	0.013565	0.079037	0.100625	0.055969
Feb 2, 2015	0.005835	0.032381	-0.009252	-0.051970	0.030118	-0.031905	-0.021902	0.037065	-0.074623	-0.022932	-0.031607	-0.012618
Jan 2, 2015	0.066626	0.102941	0.061375	0.057033	0.027604	0.019425	0.049805	-0.050969	0.061631	0.044636	0.007633	0.040703
Dec 1, 2014	-0.046417	-0.034483	-0.105372	1.033350	-0.047410	0.050791	-0.007054	-0.057723	-0.060448	-0.020850	-0.100262	0.054920
Nov 3, 2014	-0.049759	-0.097896	-0.007210	-0.111702	-0.055681	-0.078045	-0.014649	0.129936	-0.134627	-0.118416	-0.033080	-0.051921
Oct 1, 2014	-0.019595	0.031619	-0.014215	-0.033652	0.017222	0.005869	-0.006534	0.044438	-0.055009	-0.074734	0.028944	-0.006877
Sep 2, 2014	0.000406	-0.040742	-0.004044	0.011741	0.012791	0.010528	0.048175	-0.021671	0.061218	0.023602	0.049612	0.013783
Aug 1, 2014	0.003527	-0.074183	-0.065876	-0.099630	-0.003861	-0.032563	0.000078	0.026735	-0.073157	0.050097	-0.010834	-0.025424
Jul 1, 2014	-0.015494	-0.061738	0.039014	0.057279	0.032284	0.035502	0.032134	0.028284	0.018177	0.070568	0.048337	0.025850
Jun 2, 2014	-0.043915	-0.038563	-0.057329	0.008737	0.013737	0.004223	-0.019997	0.021053	-0.060641	-0.011717	-0.048562	-0.021179
May 1, 2014	-0.002614	0.053785	0.102837	0.044144	0.011443	0.091349	-0.012440	0.019538	-0.014827	0.042256	-0.004992	0.030043
Apr 1, 2014	0.038128	0.034199	-0.024221	0.047472	0.003280	0.093959	0.052106	-0.006289	0.030100	0.169841	1.946901	0.216862
Mar 3, 2014	0.027763	0.080351	0.015443	0.000617	-0.262474	0.030945	-0.003180	-0.076515	0.072103	0.009847	0.140569	0.003224
Feb 3, 2014	0.038774	0.086191	0.046154	0.016620	0.131759	0.091028	0.102878	0.121178	0.088172	0.041001	0.061740	0.075045
Jan 2, 2014	0.038362	0.107803	-0.029161	0.030705	0.012123	-0.010703	-0.012609	0.023472	-0.087255	-0.010146	-0.015312	0.004298
Dec 2, 2013	-0.165717	-0.173526	-0.027477	0.754929	-0.039587	0.018226	-0.096365	0.117726	-0.127536	0.052396	-0.006103	0.027906
Nov 1, 2013	0.011754	0.054114	-0.004118	-0.004067	-0.003646	0.020713	-0.049100	-0.007853	0.005118	0.036464	0.032918	0.008391
Oct 1, 2013	-0.054993	-0.089577	0.034067	-0.022472	0.002326	0.011821	0.130409	0.080375	-0.003209	-0.030739	-0.059297	-0.000117

FECHA	CHILE			COLOMBIA	MEXICO							PORTAFOLIO
	BANCO CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	GRUPO TELEVISIA	GRUPO AEROPORTUA RIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUA RIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUA RIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO	CREDICORP	
Sep 3, 2013	0.001418	-0.065804	0.063170	0.035177	0.089001	0.016422	0.093239	0.034281	-0.026826	0.038510	0.063366	0.031087
Aug 1, 2013	0.108827	0.181042	0.045633	0.104323	0.111379	0.022182	-0.028036	0.016926	0.049659	0.034329	0.059551	0.064165
Jul 1, 2013	-0.038484	-0.013298	0.021704	-0.000313	-0.072015	-0.041930	-0.054533	0.175873	-0.150000	-0.050037	0.020625	-0.018401
Jun 3, 2013	-0.012288	-0.077301	0.040889	0.040065	0.091205	0.027543	0.064905	-0.008058	0.006487	0.166276	-0.071663	0.024369
May 1, 2013	-0.021573	0.004107	-0.017213	-0.079460	-0.047693	-0.033099	-0.071840	-0.070412	-0.041342	0.008135	-0.070193	-0.040053
Apr 1, 2013	-0.027872	-0.085961	-0.119769	-0.049587	0.035743	-0.091742	-0.007849	-0.028031	-0.093140	0.020075	-0.086128	-0.048569
Mar 1, 2013	-0.014870	-0.026335	0.105909	0.015336	-0.048529	0.012156	-0.091900	0.033761	-0.007371	0.059464	-0.093104	-0.005044
Feb 1, 2013	-0.003363	-0.020303	0.081756	-0.010026	-0.007961	-0.053914	0.036399	0.032363	-0.028878	0.070310	0.107148	0.018503
Jan 2, 2013	0.001207	-0.037748	0.071956	-0.043300	-0.042121	-0.004659	0.104346	-0.024185	0.066802	0.078720	-0.043068	0.011632
Dec 3, 2012	0.033174	0.060021	0.016886	0.964048	0.053558	0.088683	0.047456	-0.008718	0.060655	-0.003582	0.069391	0.125597
Nov 1, 2012	0.069608	0.057928	0.002811	0.072362	0.122852	0.120541	0.119953	0.063823	0.056422	0.069732	0.047606	0.073058
Oct 1, 2012	0.020357	-0.009562	0.021053	-0.015696	0.047705	0.071399	0.054054	-0.061649	0.102963	0.033663	0.081645	0.031448
Sep 4, 2012	0.060192	-0.034762	-0.043742	-0.012401	-0.038927	0.143086	0.089955	-0.068565	-0.008450	0.049460	0.032407	0.015296
Aug 1, 2012	-0.010206	-0.014134	-0.036874	0.050015	0.023009	0.080609	0.055013	-0.084132	0.056944	0.088688	0.039409	0.022576
Jul 2, 2012	-0.013811	-0.011575	-0.055556	-0.007927	0.008478	0.018039	-0.057569	0.210145	0.097671	-0.041215	0.039589	0.016934
Jun 1, 2012	0.011124	-0.030069	-0.060016	-0.000587	0.061080	-0.002534	0.141412	0.036814	-0.150443	0.060570	-0.079037	-0.001062
May 1, 2012	0.042240	0.040973	0.061208	0.034608	0.131227	0.109674	0.090059	0.223908	0.137691	0.093128	0.008977	0.088517
Apr 2, 2012	-0.117603	-0.090087	-0.034345	-0.133842	-0.130415	-0.051181	-0.093376	0.062012	0.106569	-0.017325	2.166798	0.151564
Mar 1, 2012	-0.013800	-0.014628	-0.042081	-0.036727	0.042233	0.064046	0.195417	0.068894	0.000378	-0.019468	0.010824	0.023190
Feb 1, 2012	0.032805	0.062708	-0.036136	-0.045224	-0.011516	-0.026752	-0.004504	0.067409	0.070339	0.040514	0.072667	0.020210
Jan 3, 2012	0.062410	-0.006012	0.062696	0.046571	0.081474	-0.002402	0.044937	0.046647	0.009694	0.007968	0.081207	0.039563
Dec 1, 2011	0.099572	0.076618	0.077703	1.511890	-0.063654	0.109894	0.177512	0.020833	0.029304	0.052963	0.038275	0.193719
Nov 1, 2011	0.011757	0.134762	-0.019868	-0.038884	0.014293	-0.023148	-0.007628	0.024390	0.047761	-0.049826	0.007825	0.009221
Oct 3, 2011	-0.003576	-0.183276	0.076649	-0.039797	-0.026392	0.007698	-0.021354	0.115646	0.011465	-0.110767	-0.001471	-0.015925
Sep 1, 2011	0.160916	0.111595	0.149590	0.148137	0.159711	0.043662	0.158488	-0.048511	0.012510	0.004450	0.179827	0.098216
Aug 1, 2011	-0.175908	-0.186808	-0.101289	-0.165412	-0.165738	-0.132672	-0.135304	0.020337	-0.101741	0.027905	-0.074669	-0.108300

FECHA	CHILE			COLOMBIA	MEXICO						CREDICORP	PORTAFOLIO
	BANCO CHILE	BANCO SANTANDER CHILE	AES AESGENER S.A	EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A.	GRUPO TELEvisa	GRUPO AEROPORTUA RIO PACIFICO	GRUPO AEROPORTUA RIO DEL SURESTE	GRUPO AEROPORTUA RIO DEL CENTRO NORTE	COCA-COLA FEMSA	INDUSTRIAS BACHOCO		
Jul 1, 2011	-0.016477	-0.028178	-0.117790	-0.080000	-0.006458	-0.064729	-0.035559	-0.024924	0.025753	-0.066610	0.019857	-0.035920
Jun 1, 2011	-0.001969	-0.008848	-0.033752	-0.020788	-0.098170	-0.000488	0.011537	0.096667	0.035373	-0.018005	0.134727	0.008753
May 2, 2011	-0.038526	0.041292	-0.016975	-0.004574	0.052539	0.003184	-0.019464	0.209134	0.070188	-0.067337	-0.150636	0.007166
Apr 1, 2011	0.010741	-0.016377	-0.021148	-0.043542	-0.008250	0.009516	0.059626	-0.096611	0.089507	-0.084773	1.927049	0.165976
Mar 1, 2011	0.058915	0.095590	0.018462	0.012231	-0.032759	-0.018357	0.006636	0.027407	0.061266	0.019306	-0.060872	0.017075
Feb 1, 2011	0.057097	0.043295	0.050930	0.043115	0.038378	0.116982	0.074799	0.050621	0.053791	0.070417	0.044599	0.058548
Jan 3, 2011	-0.015519	-0.020382	-0.002419	0.012698	-0.018408	-0.028352	0.045907	-0.102901	-0.077292	0.038966	-0.036543	-0.018568
Dec 1, 2010	-0.044920	-0.091901	0.018062	0.835909	-0.071911	-0.035952	-0.073871	-0.111656	-0.039427	0.039686	-0.123202	0.027347
Nov 1, 2010	0.037811	0.020638	0.126734	0.063173	0.112732	0.064761	0.091665	-0.051695	0.017906	-0.036255	-0.008009	0.039951
Oct 1, 2010	-0.009767	-0.011442	-0.094640	-0.031318	0.038091	0.038540	0.025992	-0.025828	0.019001	0.164193	-0.047744	0.005916
Sep 1, 2010	-0.042956	-0.040497	0.051982	0.021020	0.186173	0.076655	0.061500	0.060119	0.015981	0.137731	0.105180	0.057535
Aug 2, 2010	0.107468	0.118513	0.108399	0.116325	0.023398	0.213103	0.143270	0.127131	0.041961	0.044077	0.082185	0.102348
Jul 1, 2010	0.072429	0.039875	-0.006790	-0.029084	-0.026573	-0.116197	-0.218774	0.051676	0.095912	-0.024194	0.077057	-0.007696
Jun 30, 2010	0.267337	0.237293	0.115801	0.092980	0.091124	0.118417	0.167325	-0.056032	0.094424	0.106649	0.075146	0.119133
VARIANZA	0.004167	0.006175	0.004511	0.083147	0.005281	0.004168	0.005876	0.005988	0.004680	0.004143	0.243907	0.003732
DESV.ESTANDAR	0.064550	0.078582	0.067167	0.288352	0.072672	0.064560	0.076657	0.077381	0.068409	0.064365	0.493870	0.061093
REND.ESPERADO	0.006636	0.001153	0.003616	0.075725	0.009602	0.024192	0.023698	0.024601	0.007330	0.020507	0.130497	0.029778
DESV.ANUAL	0.223607	0.272217	0.232673	0.998882	0.251742	0.223642	0.265546	0.268054	0.236975	0.222966	1.710815	0.211631
REND.ANUAL	0.079627	0.013833	0.043397	0.908705	0.115221	0.290310	0.284377	0.295217	0.087964	0.246082	1.565958	0.357336
RAZON RIESGO-RENDIMIENTO	0.356104	0.050817	0.186517	0.909722	0.457693	1.298098	1.070915	1.101335	0.371198	1.103675	0.915329	1.688487
RETORNO ESPERADO	0.006636	0.001153	0.003616	0.075725	0.009602	0.024192	0.023698	0.024601	0.007330	0.020507	0.130497	0.029778

ANEXO 6: Resultados para frontera eficiente en covarianza, correlación y cartera de Valores MILA

CHILE	COLOMBIA	MEXICO	PERU	PORTAFOLIO
-1.6634%	0.2692%	4.9456%	1.4866%	5.0381%
-19.1558%	-0.6496%	-3.4154%	-6.6885%	-29.9093%
18.0931%	10.8429%	7.7402%	6.4122%	43.0884%
-23.2210%	-5.3707%	21.8201%	-3.2915%	-10.0631%
-10.6678%	-9.4045%	18.9604%	-16.6186%	-17.7305%
-7.7464%	-7.1790%	20.8961%	-5.0533%	0.9175%
-12.8201%	-2.1115%	-22.9792%	-1.5729%	-39.4837%
-0.4330%	-4.5655%	15.0747%	211.2205%	221.2967%
13.8444%	10.8939%	26.7652%	10.0625%	61.5659%
2.8964%	-5.1970%	-8.4180%	-3.1607%	-13.8793%
23.0942%	5.7033%	15.2131%	0.7633%	44.7738%
-18.6272%	103.3350%	-14.2694%	-10.0262%	60.4122%
-15.4864%	-11.1702%	-27.1482%	-3.3080%	-57.1129%
-0.2191%	-3.3652%	-6.8748%	2.8944%	-7.5647%
-4.4381%	1.1741%	13.4643%	4.9612%	15.1614%
-13.6531%	-9.9630%	-3.2672%	-1.0834%	-27.9667%
-3.8217%	5.7279%	21.6949%	4.8337%	28.4347%
-13.9807%	0.8737%	-5.3341%	-4.8562%	-23.2973%
15.4007%	4.4144%	13.7319%	-0.4992%	33.0478%
4.8106%	4.7472%	34.2998%	194.6901%	238.5477%
12.3557%	0.0617%	-22.9274%	14.0569%	3.5468%
17.1119%	1.6620%	57.6015%	6.1740%	82.5493%
11.7004%	3.0705%	-8.5119%	-1.5312%	4.7278%
-36.6720%	75.4929%	-7.5140%	-0.6103%	30.6967%
6.1750%	-0.4067%	0.1697%	3.2918%	9.2299%
-11.0503%	-2.2472%	19.0983%	-5.9297%	-0.1289%
-0.1217%	3.5177%	24.4628%	6.3366%	34.1955%
33.5503%	10.4323%	20.6439%	5.9551%	70.5817%
-3.0078%	-0.0313%	-19.2642%	2.0625%	-20.2408%
-4.8699%	4.0065%	34.8357%	-7.1663%	26.8060%
-3.4679%	-7.9460%	-25.6251%	-7.0193%	-44.0583%
-23.3602%	-4.9587%	-16.4943%	-8.6128%	-53.4260%
6.4704%	1.5336%	-4.2419%	-9.3104%	-5.5484%
5.8090%	-1.0026%	4.8319%	10.7148%	20.3531%
3.5414%	-4.3300%	17.8904%	-4.3068%	12.7950%
11.0080%	96.4048%	23.8052%	6.9391%	138.1572%
13.0347%	7.2362%	55.3322%	4.7606%	80.3637%
3.1848%	-1.5696%	24.8135%	8.1645%	34.5932%
-1.8312%	-1.2401%	16.6559%	3.2407%	16.8252%
-6.1215%	5.0015%	22.0131%	3.9409%	24.8340%
-8.0942%	-0.7927%	23.5549%	3.9589%	18.6269%

-7.8960%	-0.0587%	14.6898%	-7.9037%	-1.1686%
14.4420%	3.4608%	78.5686%	0.8977%	97.3691%
-24.2035%	-13.3842%	-12.3717%	216.6798%	166.7205%
-7.0509%	-3.6727%	35.1500%	1.0824%	25.5087%
5.9378%	-4.5224%	13.5489%	7.2667%	22.2310%
11.9093%	4.6571%	18.8318%	8.1207%	43.5189%
25.3893%	151.1890%	32.6851%	3.8275%	213.0909%
12.6652%	-3.8884%	0.5841%	0.7825%	10.1435%
-11.0204%	-3.9797%	-2.3703%	-0.1471%	-17.5174%
42.2101%	14.8137%	33.0308%	17.9827%	108.0374%
-46.4006%	-16.5412%	-48.7214%	-7.4669%	-119.1300%
-16.2446%	-8.0000%	-17.2526%	1.9857%	-39.5115%
-4.4568%	-2.0788%	2.6913%	13.4727%	9.6284%
-1.4209%	-0.4574%	24.8243%	-15.0636%	7.8824%
-2.6784%	-4.3542%	-3.0985%	192.7049%	182.5738%
17.2967%	1.2231%	6.3499%	-6.0872%	18.7825%
15.1322%	4.3115%	40.4988%	4.4599%	64.4025%
-3.8320%	1.2698%	-14.2080%	-3.6543%	-20.4246%
-11.8759%	83.5909%	-29.3132%	-12.3202%	30.0816%
18.5183%	6.3173%	19.9114%	-0.8009%	43.9462%
-11.5849%	-3.1318%	25.9988%	-4.7744%	6.5077%
-3.1471%	2.1020%	53.8158%	10.5180%	63.2888%
33.4380%	11.6325%	59.2940%	8.2185%	112.5831%
10.5515%	-2.9084%	-23.8148%	7.7057%	-8.4661%

	CHILE	COLOMBIA	MEXICO	PERU
Rendimientos	0.2035%	7.5460%	10.3593%	13.1348%
SD	15.9354%	28.8344%	24.0470%	49.3821%